

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI  
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ**

---

**BÙI THỊ TUYẾT MAI**

**PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH TẠI  
CÔNG TY DU LỊCH LÂM ĐỒNG**

**LUẬN VĂN THẠC SĨ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG**

**Đà Lạt - 2012**

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI**  
**TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ**

---

**BÙI THỊ TUYẾT MAI**

**PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH TẠI**  
**CÔNG TY DU LỊCH LÂM ĐỒNG**

**Chuyên ngành: Tài chính và Ngân hàng**

**Mã số: 60.34.20**

**LUẬN VĂN THẠC SĨ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG**

**NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC: PGS.TS TRẦN THỊ THÁI HÀ**

**Đà Lạt - 2012**

# MỤC LỤC

	Trang
Danh mục các chữ viết tắt.....	i
Danh mục các bảng.....	ii
Danh mục các hình vẽ.....	iii
MỞ ĐẦU.....	1
Chương 1 Cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp.....	6
1.1 Khái quát về phân tích tài chính doanh nghiệp.....	6
1.1.1 Khái niệm và mục đích của phân tích tài chính.....	6
1.1.2 Các phương pháp sử dụng trong phân tích tình hình tài chính.....	7
1.1.3 Một vài nguyên tắc cần phải đảm bảo trong quá trình phân tích.....	8
1.2 Các tiêu chí được sử dụng trong phân tích tài chính.....	9
1.2.1 Các nhóm hệ số tài chính.....	9
1.2.2 Phân tích dòng tiền (mục đích, khái quát về phương pháp).....	26
Chương 2 Phân tích tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng.....	29
2.1 Khái quát về công ty.....	29
2.1.1 Lịch sử hình thành.....	29
2.1.2 Cơ cấu bộ máy tổ chức.....	30
2.1.3 Các lĩnh vực kinh doanh của công ty.....	31
2.1.4 Lợi thế và bất lợi thế cạnh tranh của công ty.....	33
2.2 Phân tích thực trạng tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng.....	36
2.2.1 Khái quát về tình hình tài chính của Công ty (giai đoạn 2009-2011).....	36
2.2.2 Phân tích các nhóm hệ số:.....	55
2.2.3 Phân tích dòng tiền của công ty.....	77
2.3 Đánh giá chung:.....	79
2.3.1 Đánh giá về khả năng thanh toán trong ngắn hạn.....	79
2.3.2 Đánh giá hiệu quả quản trị tài sản:.....	80
2.3.3 Đánh giá hiệu quả sử dụng nợ: năng lực trả nợ dài hạn;.....	81
2.3.4 Đánh giá về khả năng sinh lời.....	81
2.3.5 Đánh giá về dòng tiền.....	85

2.4 Một vài dự báo .....	85
2.4.1 Tỷ lệ tăng trưởng.....	85
2.4.2 Rủi ro kinh doanh, rủi ro tài chính .....	86
Kết luận chương 2 .....	88
Chương 3: Định hướng và một số giải pháp nâng cao hiệu quả tài chính tại Công ty Du lịch Lâm Đồng .....	90
3.1 Định hướng, mục tiêu phát triển của Dalattourist.....	90
3.1.1 Định hướng và các mục tiêu phát triển .....	90
3.1.2 Chiến lược cạnh tranh (chất lượng dịch vụ; giá cả...)	92
3.2 Các giải pháp.....	94
3.3 Kiến nghị .....	95
3.3.1 Kiến nghị với Nhà nước.....	95
3.3.2 Kiến nghị với công ty.....	98
KẾT LUẬN .....	102
TÀI LIỆU THAM KHẢO .....	104
PHỤ LỤC	

## DANH MỤC CÁC CHỮ VIẾT TẮT

STT	Chữ viết tắt	Nguyên nghĩa
1	BQ	Bình quân
2	DT	Doanh thu
3	DN	Doanh nghiệp
4	HĐKD	Hoạt động kinh doanh
5	LNTT	Lợi nhuận trước thuế
6	LNST	Lợi nhuận sau thuế
7	LĐTX	Lưu động thường xuyên
8	LĐ	Lưu động
9	NVDH	Nguồn vốn dài hạn
10	NVNH	Nguồn vốn ngắn hạn
11	TS	Tài sản
12	TSCĐ	Tài sản cố định
13	TSDH	Tài sản dài hạn
14	TSNH	Tài sản ngắn hạn
15	VCSH	Vốn chủ sở hữu
16	VLĐ	Vốn lưu động

## DANH MỤC CÁC BẢNG

<b>STT</b>	<b>Số hiệu</b>	<b>Nội dung</b>	<b>Trang</b>
1	Bảng 2.1	Tài sản và tốc độ tăng trưởng Tài sản của Dalattourist	37
2	Bảng 2.2	Nguồn vốn và tốc độ tăng trưởng Nguồn vốn của Dalattourist	42
3	Bảng 2.3	Mức tài trợ Vốn chủ sở hữu cho Tài sản của Dalattourist	45
4	Bảng 2.4	Vốn lưu động ròng của Dalattourist	47
5	Bảng 2.5	Thay đổi nhu cầu vốn lưu động ròng của Dalattourist	48
6	Bảng 2.6	Kết quả kinh doanh và tốc độ tăng trưởng kết quả kinh doanh của Dalattourist từ 2009-2011	51
7	Bảng 2.7	Tỷ trọng chi phí/doanh thu từ 2009-2011 của Dalattourist	54
8	Bảng 2.8	Khả năng thanh toán ngắn hạn của Dalattourist	55
9	Bảng 2.9	Hệ số khả năng thanh khoản của Dalattourist	56
10	Bảng 2.10	Hiệu suất sử dụng và hệ số sinh lời tài sản	58
11	Bảng 2.11	Hệ số nợ của Dalattourist	62
12	Bảng 2.12	Hệ số khả năng thanh toán dài hạn của Dalattourist	64
13	Bảng 2.13	Hệ số khả năng sinh lời doanh thu của Dalattourist	67
14	Bảng 2.14	Hệ số khả năng sinh lời Tổng tài sản của Dalattourist	71
15	Bảng 2.15	Hệ số khả năng sinh lời Vốn chủ sở hữu của Dalattourist	73
16	Bảng 2.16	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của Dalattourist	77
17	Bảng 2.17	Vốn chiếm dụng và vốn vay ưu đãi đầu tư từ 2009-2011 của Dalattouist	82
18	Bảng 2.18	Chi phí vốn đối với khoản chiếm dụng và vay ưu đãi đầu tư từ 2009-2011 của Dalattourist	82

## DANH MỤC CÁC HÌNH VẼ

STT	Số hiệu	Nội dung	Trang
1	Hình 1.1	Mối quan hệ cân đối cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn	14
2	Hình 2.1	Sơ đồ bộ máy tổ chức của Công ty Du lịch Lâm Đồng (tên giao dịch Dalattourist)	30
3	Hình 2.2	Cơ cấu Tài sản của Dalattourist năm 2010 và 2011	39
4	Hình 2.3	Cơ cấu Tài sản bình quân giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist và bình quân của Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (Đơn vị so sánh)	41
5	Hình 2.4	Cơ cấu Nguồn vốn bình quân giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist và bình quân của Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt	45
6	Hình 2.5	Cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn Dalattourist bình quân giai đoạn 2009-2011	50
7	Hình 2.6	Kết quả hoạt động kinh doanh của Dalattourist 2009-2011	52
8	Hình 2.7	Tốc độ tăng trưởng kết quả kinh doanh của Dalattourist	53
9	Hình 2.8	Cơ cấu Giá vốn của Dalattourist theo yếu tố năm 2011	55
10	Hình 2.9	Hiệu suất sử dụng Tổng tài sản của Dalattourist	59
11	Hình 2.10	Hiệu suất sử dụng Tài sản ngắn hạn của Dalattourist	60
12	Hình 2.11	Hiệu suất sử dụng Tài sản dài hạn của Dalattourist	61
13	Hình 2.12	Hệ số nợ của Dalattourist	63
14	Hình 2.13	Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của Dalattourist 2009-2011	79

# MỞ ĐẦU

## 1. Tính cấp thiết của đề tài

Toàn cầu hoá đã trở thành xu thế tất yếu của nền kinh tế Thế giới nói chung và của nền kinh tế Việt Nam nói riêng. Toàn cầu hoá đang mở ra cho các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế Việt Nam rất nhiều cơ hội mới, nhưng đồng thời các doanh nghiệp Việt Nam cũng phải đối mặt với nhiều thách thức mới đó là sự cạnh tranh ngày càng khốc liệt trong nền kinh tế thị trường.

Trước thực trạng này các nhà quản lý doanh nghiệp Việt Nam phải biết xây dựng và duy trì lợi thế cạnh tranh từ chính những sản phẩm sản xuất trong nước, từ đó giúp các doanh nghiệp Việt Nam có thể tồn tại, ổn định và phát triển bền vững. Trong rất nhiều yếu tố quyết định khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp, thì tài chính doanh nghiệp là một yếu tố đóng vai trò rất quan trọng. Xét về mặt lý luận và đã được kiểm chứng trong thực tế ở rất nhiều doanh nghiệp Việt Nam, đặc biệt là ở các Tổng công ty và Tập đoàn kinh tế lớn. Nhưng thực tế ở nước ta hiện nay việc phân tích tài chính doanh nghiệp vẫn còn là vấn đề chưa được các Nhà quản lý doanh nghiệp thực sự quan tâm, đầu tư đúng mức, đặc biệt là ở các doanh nghiệp nhà nước.

Việc tiến hành phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp sẽ giúp cho các doanh nghiệp thấy được thực trạng hoạt động tài chính và kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của đơn vị mình, từ đó tạo cơ sở để các nhà quản lý đưa ra những quyết định kinh doanh phù hợp với tình hình thực tế.

Xét về mặt nội bộ, việc Công ty tiến hành phân tích tình hình tài chính một cách khách quan trung thực sẽ giúp cho các Nhà quản lý hoạch định và kiểm soát một cách hiệu quả hơn tình hình tài chính của đơn vị mình từ đó hoạch định kế hoạch kinh doanh cho tương lai; Giám đốc tài chính Công ty



cần phân tích và đánh giá tình hình tài chính tại thời điểm hiện tại và đánh giá đúng mức những cơ hội và thách thức trong tương lai của công ty;

Bên cạnh đó phân tích tình hình tài chính Công ty còn giúp Giám đốc tài chính có những biện pháp hữu hiệu nhằm duy trì và cải thiện tình hình tài chính của đơn vị mình; vì vậy có thể đưa ra những giải pháp thiết thực nhằm tăng cường và huy động nguồn vốn từ Ngân sách Nhà nước, từ các ngân hàng và các nhà cung cấp vốn, hàng hoá và dịch vụ bên ngoài.

Nhận thức được tầm quan trọng của việc phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp, kết hợp với những kiến thức lý luận được tiếp thu ở Nhà trường và tài liệu tham khảo thực tế, với sự giúp đỡ và hướng dẫn đầy trách nhiệm của Phó Giáo sư, Tiến sĩ - Trần Thị Thái Hà - Giảng viên Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc Gia Hà Nội, cùng với tập thể Ban Giám đốc và toàn thể các anh, chị, em phòng Tài chính - Kế toán công ty Du lịch Lâm Đồng, tác giả đã chọn đề tài ***“Phân tích tình hình tài chính tại Công ty Du Lịch Lâm Đồng”***.

## **2. Tình hình nghiên cứu**

Cơ sở lý luận về phân tích tài chính doanh nghiệp được trình bày trong các tài liệu xuất bản trong và ngoài nước như:

- Nguyễn Minh Kiều (2010): Tài chính doanh nghiệp căn bản, NXB Thống kê
- Higgins (2008): Phân tích quản trị tài chính (Nguyễn Tấn Bình dịch), NXB Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh
- Lê Thị Xuân (2010): Phân tích và sử dụng báo cáo tài chính, Học viện Ngân hàng
- Brealey, Myers, Allen (2006): Principles of Corporate Finance, McGraw-Hill Irwin

- Brigham, Houston (2004): Fundamentals of Financial Management, Harcourt College Publisher, 10th edition
- Ross, Westerfield, Jaffe (2005): Corporate Finance, 7<sup>th</sup> edition, McGraw-Hill Irwin

Về phân tích báo cáo tài chính của công ty Du lịch Lâm Đồng đã được cơ quan quản lý tài chính và tư vấn tài chính thực hiện phân tích trong quá trình đề xuất chuyển đổi hình thức sở hữu của Công ty (chuyển từ hình thức sở hữu Nhà nước sang công ty cổ phần) và đưa ra các nhận định, đánh giá. Các bản phân tích và đánh giá này đã đưa ra được những ưu điểm và hạn chế trong hoạt động tài chính của công ty và là những thông tin cần thiết cho các đối tượng bên trong và ngoài công ty.

Tuy nhiên trong các phân tích này, một số chỉ tiêu đưa vào tính toán dựa trên tiền đề Công ty Du lịch Lâm Đồng là một công ty nhà nước mà chưa đặt nó vào một bối cảnh thị trường. Do đó các chỉ tiêu có thể bị bóp méo do có các yếu tố phi thị trường chi phối các phép tính về hiệu quả kinh doanh. Chính vì vậy, luận văn này cố gắng khắc phục những nhược điểm đó, phân tích tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng có điều chỉnh một số tiêu chí theo nguyên tắc thị trường, từ đó có thể cho thấy một bức tranh thực chất hơn về hiệu quả kinh doanh của Công ty.

### **3. Mục đích và nhiệm vụ nghiên cứu**

- Hệ thống hóa cơ sở lý luận về phân tích tài chính tại các doanh nghiệp và xây dựng khung phân tích áp dụng vào phân tích tình hình tài chính của doanh nghiệp

- Phân tích thực trạng tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng và tìm ra các ưu điểm, hạn chế trong hoạt động tài chính của công ty cũng như nguyên nhân của các hạn chế.

- Đề xuất một số giải pháp thực tế và các kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả của hoạt động quản lý tài chính tại công ty.

#### **4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu**

**4.1 Đối tượng nghiên cứu:** là hoạt động tài chính của công ty Du lịch Lâm Đồng.

**4.2 Phạm vi nghiên cứu:** Phân tích tình hình tài chính của công ty Du lịch Lâm Đồng trong giai đoạn từ 2009 đến năm 2011.

#### **5. Phương pháp nghiên cứu**

Luận văn sử dụng các phương pháp: phương pháp phân tích, so sánh, phương pháp phân tích tổng hợp và thống kê để nghiên cứu nhằm đạt được mục tiêu của đề tài.

Các số liệu trong luận văn dựa trên các Báo cáo quyết toán tài chính từ năm 2009-2011 của Công ty Du lịch Lâm Đồng; các bài viết được đăng trên các tạp chí, các báo; sách; luận án; các báo cáo hàng năm của Bộ Tài chính; các trang Web.

#### **6. Những đóng góp mới của luận văn**

- Đánh giá toàn diện thực trạng hiệu quả hoạt động kinh doanh của Công ty Du lịch Lâm Đồng dựa trên việc phân tích các báo cáo tài chính, chỉ ra những ưu điểm, hạn chế và nguyên nhân của tình hình.

- Đề xuất một số giải pháp thực tế nhằm khắc phục các hạn chế trong quản trị tài chính và nâng cao hiệu quả hoạt động của Công ty Du lịch Lâm Đồng.

#### **7. Bố cục của luận văn**

Ngoài phần mở đầu, kết luận và tài liệu tham khảo, luận văn được kết cấu thành 3 chương như sau:

*Chương 1: Cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp.*

*Chương 2: Phân tích tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng*

*Chương 3: Định hướng và một số giải pháp nâng cao hiệu quả tài chính  
tại Công ty Du lịch Lâm Đồng.*

# Chương 1

## Cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp

### 1.1 Khái quát về phân tích tài chính doanh nghiệp

#### 1.1.1 Khái niệm và mục đích của phân tích tài chính

##### a) Khái niệm:

Phân tích tài chính là một tập hợp khái niệm, phương pháp và công cụ cho phép tập hợp và xử lý các thông tin kế toán và các thông tin khác nhằm trợ giúp cho việc ra quyết định tài chính. Trọng tâm của phân tích tài chính doanh nghiệp là phân tích các báo cáo tài chính và chỉ tiêu tài chính đặc trưng thông qua hệ thống phương pháp, công cụ và kỹ thuật giúp cho nhà phân tích từ các góc độ khác nhau, vừa đánh giá toàn diện, tổng hợp khái quát, vừa xem xét chi tiết hoạt động tài chính doanh nghiệp để nhận biết, phán đoán, dự báo và đưa ra các quyết định tài chính, quyết định tài trợ và quyết định đầu tư.

Mỗi đối tượng khác nhau sẽ quan tâm tới các nội dung tài chính khác nhau của doanh nghiệp. Tuy nhiên, về cơ bản, quá trình phân tích tài chính doanh nghiệp gồm các bước: thu thập thông tin; xử lý thông tin; dự báo và đưa ra quyết định tài chính.

Thông tin sử dụng trong phân tích tài chính bao gồm thông tin kế toán và các thông tin khác, trong đó, thông tin kế toán có vai trò quan trọng nhất.

##### b) Mục đích của phân tích tài chính doanh nghiệp:

Chúng ta đã biết các doanh nghiệp cần phải có một lượng vốn nhất định gồm vốn cố định, vốn lưu động và các loại vốn chuyên dùng khác để tiến hành sản xuất kinh doanh. Nhiệm vụ của doanh nghiệp là phải tổ chức huy động và sử dụng vốn sao cho có hiệu quả nhất trên cơ sở tôn trọng các nguyên tắc tài chính, tín dụng và chấp hành luật pháp. Việc

phân tích tình hình tài chính sẽ giúp cho các doanh nghiệp thấy rõ thực trạng tài chính. Từ đó đề ra những biện pháp hữu hiệu để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh.

- Đối với doanh nghiệp, mục đích của phân tích tài chính là nhằm đánh giá kết quả hoạt động kinh doanh và kết quả thực hiện các biện pháp tài chính đã đặt ra, xác định tiềm năng phát triển của doanh nghiệp cần khai thác, xác định những điểm hạn chế cần phải khắc phục và hoàn thiện, từ đó giúp các nhà quản trị điều hành hoạt động sản xuất kinh doanh, lập kế hoạch cho những năm tới cũng như tổ chức huy động vốn, lựa chọn phương án đầu tư, có chiến lược đưa sản phẩm ra thị trường một cách hiệu quả nhất.

- Đối với nhà đầu tư, cần phân tích tình hình tài chính của doanh nghiệp mà mình dự định đầu tư để tính toán mức lợi nhuận hay những rủi ro có thể phát sinh trong quá trình đầu tư để đưa ra quyết định đúng đắn nhất.

### ***1.1.2 Các phương pháp sử dụng trong phân tích tình hình tài chính***

Hệ thống báo cáo tài chính của doanh nghiệp gồm: Bảng cân đối kế toán, báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, báo cáo lưu chuyển tiền tệ và thuyết minh báo cáo tài chính. Đây là một tập hợp rất nhiều số liệu phản ánh tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư và tài chính của doanh nghiệp. Để có thể tìm ra các tiêu chí tài chính quan trọng, trong phân tích người ta thường sử dụng nhiều phương pháp như: Phương pháp so sánh, phương pháp số chênh lệch, phương pháp thay thế liên hoàn, phương pháp liên hệ cân đối, phương pháp hồi quy, trong đó phương pháp so sánh được sử dụng phổ biến nhất.

Phương pháp so sánh là phương pháp xem xét các chỉ tiêu phân tích bằng cách dựa trên việc so sánh số liệu với một chỉ tiêu cơ sở (chỉ tiêu gốc). Tiêu chuẩn để so sánh thường là: Chỉ tiêu kế hoạch của một kỳ kinh doanh, tình hình thực hiện các kỳ kinh doanh đã qua, chỉ tiêu các doanh nghiệp tiêu biểu

cùng ngành. Điều kiện để so sánh là: Các chỉ tiêu so sánh phải phù hợp về yếu tố không gian, thời gian, cùng nội dung kinh tế, đơn vị đo lường, phương pháp tính toán. Phương pháp so sánh có hai hình thức: So sánh tuyệt đối và so sánh tương đối. So sánh tuyệt đối dựa trên hiệu số của hai chỉ tiêu so sánh là chỉ tiêu kỳ phân tích và chỉ tiêu cơ sở. So sánh tương đối là tỷ lệ (%) của chỉ tiêu kỳ phân tích so với chỉ tiêu gốc để thể hiện mức độ hoàn thành hoặc tỷ lệ của số chênh lệch tuyệt đối với chỉ tiêu gốc để nói lên tốc độ tăng trưởng.

### ***1.1.3 Một vài nguyên tắc cần phải đảm bảo trong quá trình phân tích***

a) *Nguyên tắc trung thực*: đây là nguyên tắc rất quan trọng trong phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp, khi số liệu đảm bảo tính trung thực thì khi phân tích tài chính mới cho kết quả chính xác về thực trạng tài chính doanh nghiệp.

b) *Nguyên tắc khách quan*: khi phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp phải đảm bảo đứng trên góc độ khách quan, không áp đặt ý chí của nhà quản lý để phân tích thì kết quả phân tích mới đảm bảo tính chính xác.

c) *Nguyên tắc về tài chính*: Bên cạnh hai yếu tố kể trên, khi phân tích tài chính doanh nghiệp phải dựa trên những nguyên tắc về tài chính để phân tích, đánh giá tình hình, thực trạng và những triển vọng của hoạt động tài chính, vạch rõ những mặt tích cực và tồn tại của việc thu, chi tiền tệ, xác định nguyên nhân và mức độ ảnh hưởng của các yếu tố. Trên cơ sở đó đề ra biện pháp nhằm góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh, nhằm mang lại hiệu quả cao nhất. Đây là một công việc hết sức quan trọng đối với bất kỳ một doanh nghiệp nào đang hoạt động trên thương trường.

## **1.2 Các tiêu chí được sử dụng trong phân tích tài chính**

### **1.2.1 Các nhóm hệ số tài chính**

#### *1.2.1.1 Khả năng thanh toán:*

##### *a) Nhóm hệ số khả năng thanh khoản ngắn hạn*

Nhóm hệ số khả năng thanh khoản ngắn hạn phản ánh khả năng chuyển đổi các tài sản ngắn hạn thành tiền để thanh toán các khoản nợ vay ngắn hạn. Một hạn chế của hệ số thanh toán nợ ngắn hạn là trong nhiều trường hợp doanh nghiệp tuy có hệ số thanh toán nợ ngắn hạn cao nhưng vẫn không hoàn trả được các khoản nợ đến hạn do hàng tồn kho và các khoản phải thu có tính thanh khoản kém nên chưa chuyển hoá được thành tiền. Để khắc phục hạn chế của hệ số thanh toán nợ ngắn hạn, có thể sử dụng các hệ số thanh toán nhanh hoặc hệ số thanh toán ngay, hai hệ số này phản ánh khả năng thanh toán nợ ngắn hạn của doanh nghiệp sau khi đã loại bỏ các tài sản kém thanh khoản như hàng tồn kho và phải thu ngắn hạn.

Thông thường các hệ số thanh khoản ngắn hạn cao đem lại sự an toàn cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, đôi khi hệ số thanh khoản cao có thể do doanh nghiệp đầu tư quá mức cần thiết vào tài sản ngắn hạn và không mang lại hiệu quả. Do vậy, các hệ số này cần được so sánh với chỉ tiêu trung bình ngành (hoặc của doanh nghiệp kinh doanh cùng ngành) và căn cứ vào tính chất ngành nghề kinh doanh. Mặt khác, các hệ số này cũng cần được xem xét trong mối quan hệ với các hệ số năng lực hoạt động tài sản như vòng quay hàng tồn kho và phải thu. Cụ thể, hệ số vòng quay khoản phải thu và hàng tồn kho thấp hạn chế khả năng thanh khoản do hàng tồn kho không thể tiêu thụ và các khoản phải thu không thể thu hồi không đem lại nguồn tiền giúp doanh nghiệp hoàn trả các khoản nợ.

Hệ số thanh toán ngắn hạn: được xác định dựa vào thông tin từ bảng cân đối tài sản bằng cách lấy giá trị của tài sản ngắn hạn chia cho giá trị nợ ngắn



hạn phải trả, phản ánh khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp bằng cách sử dụng các tài sản ngắn hạn

Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn được tính theo công thức sau:

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản lưu động và đầu tư ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Hệ số thanh toán ngắn hạn càng lớn chứng tỏ khả năng thanh toán của doanh nghiệp càng tốt, song khả năng sinh lời của tài sản lại kém do doanh nghiệp phải đánh đổi giữa khả năng thanh toán với khả năng sinh lời nhằm tránh rủi ro phá sản doanh nghiệp.

Hệ số thanh toán nhanh: khi xác định hệ số thanh toán ngắn hạn, ngoài tiền mặt, chúng khoán thanh khoản và các khoản phải thu, chúng ta đã tính cả hàng tồn kho trong giá trị tài sản ngắn hạn đảm bảo cho nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, trên thực tế hàng tồn kho kém thanh khoản hơn vì mất thời gian và chi phí tiêu thụ mới có thể chuyển thành tiền. Do vậy, hệ số thanh toán nhanh được sử dụng để phản ánh khả năng thanh toán của doanh nghiệp, mà không cần phải chịu tổn thất khi phải bán các khoản tồn khi loại tài sản kém lỏng nhất trong tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp

$$\text{Hệ số thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tiền} + \text{ĐTTC ngắn hạn} + \text{Phải thu ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

- Hệ số thanh toán tức thời (hay thanh toán ngay): là tỷ lệ đo lường khả năng thanh toán của doanh nghiệp một cách hữu hiệu nhất phải nói đến là hệ số thanh toán tức thời, nó cho biết khả năng thanh toán các khoản nợ bằng tiền và chúng khoán dễ bán của doanh nghiệp.

$$\text{Hệ số thanh toán ngay} = \frac{\text{Tiền} + \text{ĐTTC ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Bên cạnh các hệ số thanh toán nợ ngắn hạn, thanh toán nhanh và thanh toán ngay, chỉ tiêu vốn lưu động thường xuyên được sử dụng để phân tích khả năng thanh khoản. “Vốn lưu động thường xuyên = Tài sản ngắn hạn - Nợ ngắn hạn”, như vậy vốn lưu động thường xuyên dương phản ánh doanh nghiệp có thể thanh toán hết các khoản nợ ngắn hạn dựa vào các tài sản ngắn hạn và ngược lại.

#### *b) Nhóm hệ số khả năng thanh khoản dài hạn*

Các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh khoản dài hạn như tỷ số khả năng trả lãi vay, tỷ số khả năng trả nợ, tỷ suất tự tài trợ tài sản dài hạn.

- Tỷ số khả năng trả lãi vay đo lường khả năng trả lãi vay bằng khoản lợi nhuận hoạt động (EBIT) của doanh nghiệp. Khả năng trả lãi phụ thuộc vào khả năng sinh lời (EBIT) và mức độ sử dụng nợ. Mức độ sử dụng nợ lớn nhưng khả năng sinh lời thấp thì tỷ số này giảm và rủi ro. Tỷ số này càng cao thì rủi ro không thể chi trả lãi vay càng thấp và ngược lại.

- Tỷ số khả năng trả nợ phản ánh toàn bộ trách nhiệm trả nợ của công ty bao gồm chi phí lãi vay, nợ gốc và tiền thuế.

- Tỷ suất tự tài trợ tài sản dài hạn đo lường mức độ tài trợ cho tài sản dài hạn bằng vốn chủ sở hữu. Vốn chủ sở hữu là nguồn vốn ổn định và doanh nghiệp không phải chịu áp lực chi phí lãi vay. Toàn bộ tài sản dài hạn được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu thể hiện khả năng tài chính vững vàng.

Khả năng thanh toán (solvency): là khả năng bảo đảm trả được các khoản nợ đến hạn bất cứ lúc nào. Khả năng thanh toán là kết quả của sự cân bằng giữa các luồng thu và chi hay giữa nguồn vốn kinh tế (capital) và nguồn lực sẵn có (resource). Hay nói cách khác khả năng thanh toán của doanh nghiệp “là khả năng đáp ứng các chi tiêu cố định trong dài hạn và có đủ lượng tiền cần thiết để mở rộng và phát triển”.

Để đảm bảo tăng trưởng, doanh nghiệp có thể phải giảm tiền mặt nắm giữ và tăng lượng vốn vay, thậm chí chấp nhận giảm mức độ tự chủ. Nhiệm vụ của chức năng tài chính là dàn xếp vấn đề này bằng cách duy trì khả năng thanh toán. Vì vậy, chức năng tài chính phải kiểm soát được các quyết định sản xuất và thương mại làm thay đổi cấu trúc tài sản có (rủi ro kinh tế) và làm nảy sinh nhu cầu vốn mới (rủi ro tài chính).

#### *1.2.1.2 Hiệu quả sử dụng tài sản và vốn*

##### *a) Độ an toàn và hợp lý của cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn*

Mỗi loại tài sản cần được tài trợ bằng một nguồn vốn nhất định. Việc sử dụng nguồn vốn nào tài trợ cho loại tài sản nào dựa trên nguyên tắc cân đối thông qua xem xét các chỉ tiêu: mức độ tài trợ của vốn chủ sở hữu cho tài sản, vốn lưu động thường xuyên, nhu cầu vốn lưu động và vốn bằng tiền.

- *Mức độ tài trợ của vốn chủ sở hữu cho tài sản*

Mức độ tài trợ của vốn chủ sở hữu cho tài sản lớn cho thấy tính tự chủ và độc lập về mặt tài chính cao. Huy động vốn chủ sở hữu, doanh nghiệp không phải chịu áp lực tài chính về chi phí lãi vay như khi sử dụng nợ. Trong khi đó, việc sử dụng nợ có thể giúp doanh nghiệp hưởng lá chắn thuế khi tính toán chi phí sử dụng vốn. Tuy nhiên doanh nghiệp sử dụng nợ càng nhiều thì rủi ro thanh toán càng lớn, kéo theo lãi suất vay nợ tăng cao và khi đó lá chắn thuế có thể không còn tác dụng khi tính toán chi phí sử dụng vốn. Chính vì vậy, mỗi doanh nghiệp khác nhau có chính sách khác nhau về mức độ sử dụng vốn chủ sở hữu và nợ vay.

- *Vốn lưu động ròng (Vốn hoạt động thuần)*

Vốn lưu động ròng là một phần nguồn vốn dài hạn được dùng vào việc tài trợ cho tài sản ngắn hạn.

$$\text{Vốn lưu động ròng} = \text{Nguồn vốn dài hạn} - \text{Tài sản dài hạn}$$

$$\text{Vốn lưu động ròng} = \text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nợ ngắn hạn}$$

Duy trì vốn lưu động ròng ở mức dương là điều cần thiết cho doanh nghiệp. *Thứ nhất*, vốn lưu động ròng dương cho thấy một phần tài sản ngắn hạn được tài trợ bởi nguồn vốn dài hạn, nói cách khác các loại tài sản dài hạn với giá trị lớn và thời gian sử dụng lâu dài được tài trợ bằng toàn bộ nguồn vốn dài hạn có tính ổn định cao, điều này cho thấy dấu hiệu an toàn trong cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn. *Thứ hai*, vốn lưu động ròng dương cho thấy khả năng thanh toán của doanh nghiệp tốt ít nhất là trong ngắn hạn bởi lẽ các doanh nghiệp có thể sử dụng các loại tài sản ngắn hạn có khả năng chuyển hoá nhanh thành tiền để hoàn trả hết các khoản nợ ngắn hạn.

Duy trì vốn lưu động ròng dương là điều cần thiết, tuy nhiên do nguồn vốn dài hạn thường có chi phí sử dụng cao hơn nguồn vốn ngắn hạn, do đó mặc dù việc huy động nguồn vốn dài hạn với giá trị lớn có thể đem lại sự an toàn cho cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn, song có thể dẫn tới mất hiệu quả do chi phí sử dụng vốn quá cao. Chính vì thế, duy trì mức độ vốn dài hạn tài trợ cho nhu cầu ngắn hạn bao nhiêu cho hợp lý còn phụ thuộc vào tình hình và đặc điểm kinh doanh của doanh nghiệp.

TÀI SẢN		NGUỒN VỐN	
Tài sản ngắn hạn	<b>Ngân quỹ có:</b> - Tiền - ĐTTC ngắn hạn	<b>Ngân quỹ nợ:</b> - Vay và nợ ngắn hạn	Nguồn vốn ngắn hạn
	<b>TS kinh doanh:</b> - Phải thu ngắn hạn - Hàng tồn kho - TSNH khác	<b>Nợ kinh doanh:</b> - Phải trả người bán - Ng.mua ứng trước - Phải trả nhân viên - Thuế và các khoản phải nộp nhà nước - Phải nộp khác	
Tài sản dài hạn	- TS cố định - ĐTTC dài hạn - Phải thu dài hạn - Bất động sản đầu tư - TSDH khác	<b>Nợ dài hạn</b>	Nguồn vốn dài hạn
		<b>Vốn chủ sở hữu</b>	

**Hình 1.1. Môi quan hệ cân đối cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn**

*Nguồn: Tác giả tự thiết kế dựa trên mẫu bảng cân đối kế toán - ban hành kèm theo Quyết định số Ban hành kèm theo Quyết định số 15/2006/QĐ-BTC ngày 20/3/2006 của Bộ trưởng Bộ Tài chính; và cơ sở lý thuyết về phân tích tài chính doanh nghiệp.*

Sự tăng giảm của vốn lưu động ròng do ảnh hưởng của hai nhân tố: nguồn vốn dài hạn và tài sản dài hạn. Nguồn vốn dài hạn tăng có thể do doanh nghiệp phát hành thêm vốn cổ phần để tăng vốn chủ sở hữu, liên doanh góp vốn, tăng lợi nhuận giữ lại hay phát hành thêm trái phiếu, tăng các khoản vay tín dụng dài hạn. Tài sản dài hạn tăng có thể do tăng đầu tư máy móc thiết bị, công nghệ, xây dựng mới nhằm mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh.

- *Nhu cầu vốn lưu động*

Nhu cầu vốn lưu động là nhu cầu vốn ngắn hạn phát sinh trong quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp nhưng chưa được tài trợ bởi bên thứ ba trong quá trình kinh doanh đó.

$$\text{Nhu cầu vốn lưu động} = \text{Tài sản kinh doanh} - \text{Nợ kinh doanh}$$

Quá trình sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp thường phát sinh các nhu cầu về nguyên vật liệu phục vụ sản xuất, hàng hoá lưu thông, phải thu ngắn hạn từ khách hàng, hay các tài sản ngắn hạn khác. Nguồn vốn tài trợ các nhu cầu này thường đến từ các khoản chiếm dụng từ bên thứ ba hay các khoản nợ kinh doanh không phải trả lãi như phải trả nhà cung cấp, người mua ứng trước tiền, bảo hiểm, kinh phí công đoàn hay các khoản thuế và các khoản phải nộp Nhà nước. Nhu cầu vốn lưu động dương chứng tỏ một phần các nhu cầu phát sinh trong quá trình sản xuất kinh doanh chưa được tài trợ bởi nguồn vốn chiếm dụng từ bên thứ ba và ngược lại.

Nhìn chung khi nhu cầu vốn lưu động tăng sẽ gây khó khăn cho ngân quỹ của doanh nghiệp, tuy nhiên cần phải phân tích rõ nguyên nhân của sự thay đổi để đưa ra kết luận phù hợp. Sự tăng giảm của nhu cầu vốn lưu động có thể do nhiều nguyên nhân như: do chính sách ưu đãi tín dụng làm tăng phải thu ngắn hạn, do biến động giá cả thị trường gây khó khăn cho lưu thông hàng hoá và làm tăng lượng hàng tồn kho, hay do công ty chiếm dụng quá nhiều các khoản tiền lương nhân viên.

- *Vốn bằng tiền (Ngân quỹ ròng)*

Vốn bằng tiền là chênh lệch giữa ngân quỹ có (gồm tiền và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn) và ngân quỹ nợ (gồm các khoản vay và nợ ngắn hạn phải trả lãi).

Xét dưới góc độ thanh khoản, “*Vốn bằng tiền = Ngân quỹ có - Ngân quỹ nợ*”. Nếu vốn bằng tiền dương hay ngân quỹ có lớn hơn ngân quỹ nợ, doanh nghiệp có thể hoàn toàn trả ngay các khoản nợ ngắn hạn. Như vậy vốn bằng tiền nên duy trì dương để đảm bảo khả năng thanh khoản ngắn hạn.

Xét dưới góc độ mối quan hệ giữa vốn lưu động thường xuyên và nhu cầu vốn lưu động, “*Vốn bằng tiền = Vốn lưu động thường xuyên - Nhu cầu vốn lưu động*”.

- b) *Hiệu quả sử dụng tài sản và vốn*

Hiệu quả sử dụng tài sản và vốn của doanh nghiệp được đo lường, phân tích và đánh giá dựa trên các số liệu thu thập chủ yếu từ báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh và bảng cân đối kế toán. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp có thể chia thành năm nhóm: nhóm hệ số năng lực hoạt động tài sản, nhóm hệ số khả năng thanh khoản, nhóm hệ số đòn bẩy tài chính, nhóm hệ số khả năng sinh lời và nhóm hệ số giá trị thị trường.:

- *Nhóm hệ số năng lực hoạt động của tài sản ngắn hạn*

Năng lực hoạt động của tài sản ngắn hạn thể hiện hiệu quả chính sách tín dụng thông qua khoản mục khoản phải thu và hiệu quả quản trị hàng tồn kho.

Với các khoản phải thu, chỉ tiêu phản ánh năng lực hoạt động là vòng quay khoản phải thu và kỳ thu tiền trung bình. Vòng quay khoản phải thu đo lường mức độ đầu tư vào các khoản phải thu để duy trì mức doanh thu cần thiết. Kỳ thu tiền bình quân là chỉ tiêu ngược của vòng quay khoản phải thu, chỉ tiêu này cho biết khoảng thời gian trung bình kể từ khi doanh nghiệp xuất hàng đến khi thu được tiền. Thông thường, so với kỳ trước, vòng quay các

khoản phải thu tăng và kỳ thu tiền bình quân giảm nói lên doanh nghiệp quản lý hiệu quả các khoản phải thu khiến vốn đầu tư vào các khoản phải thu ít hơn và thời gian bán chịu cho khách hàng ngắn hơn. Tuy nhiên trong một số trường hợp, vòng quay khoản phải thu tăng (hay kỳ thu tiền bình quân giảm) lại cho thấy sự không hiệu quả trong khâu bán hàng do chính sách thắt chặt tín dụng với khách hàng của doanh nghiệp. Ngược lại, đôi khi vòng quay các khoản phải thu giảm (hay kỳ thu tiền bình quân tăng) phản ánh chính sách tín dụng nói lỏng nhằm thu hút khách hàng, mở rộng doanh số của doanh nghiệp chứ không phải do sự quản lý kém hiệu quả các khoản phải thu.

Với hàng tồn kho, chỉ tiêu phản ánh năng lực hoạt động là vòng quay hàng tồn kho và số ngày một vòng quay hàng tồn kho. Vòng quay hàng tồn kho phản ánh số lần trung bình hàng tồn kho luân chuyển trong một chu kỳ. Số ngày một vòng quay hàng tồn kho là chỉ tiêu ngược của vòng quay hàng tồn kho, đo lường khoảng thời gian từ khi doanh nghiệp mua nguyên vật liệu tới khi sản xuất xong sản phẩm, kể cả thời gian lưu kho. Thông thường, so với kỳ trước vòng quay hàng tồn kho giảm cho thấy thời gian sản xuất và lưu kho hàng hoá dài hơn, hàng tồn kho luân chuyển chậm dẫn tới ứ đọng nguồn vốn. Tuy nhiên, đôi khi vòng quay hàng tồn kho giảm là kết quả của việc tăng dự trữ nhằm thực hiện nghĩa vụ hợp đồng hay đáp ứng nhu cầu tương lai.

- *Nhóm hệ số năng lực hoạt động của tài sản dài hạn*

Năng lực hoạt động của tài sản dài hạn được đo lường bằng hiệu suất sử dụng tổng tài sản và hiệu suất sử dụng tài sản cố định. Các hệ số này cho biết khả năng tạo ra bao nhiêu đồng doanh thu dựa trên mỗi đồng tài sản và tài sản cố định đưa vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Thông thường, hiệu suất sử dụng tổng tài sản và tài sản cố định cao đánh giá hiệu quả hoạt động kinh doanh và công tác quản lý tài sản càng lớn. Khi đánh giá năng lực hoạt động của tài sản dài hạn, cần phải xem xét xu hướng của các chỉ tiêu trên theo thời



gian và so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành để chỉ ra những hiệu quả hay yếu kém của doanh nghiệp. Ngoài ra, khi đánh giá mức độ và xu hướng của hiệu suất sử dụng tài sản cố định, cần chú ý tới những yếu tố ảnh hưởng tới hệ số này như: mức độ hiện đại của công nghệ, dây chuyền sản xuất hay phương pháp khấu hao tài sản cố định.

### 1.2.1.3 Đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính phản ánh mức độ sử dụng nợ vay trong cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp. Đòn bẩy tài chính có tính hai mặt, một mặt giúp gia tăng lợi ích cổ đông và mặt khác làm gia tăng rủi ro tài chính.

$$\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Hệ số thanh toán lãi tiền vay} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Lãi tiền vay phải trả}}$$

$$\text{Hệ số nợ dài hạn} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Nợ dài hạn} + \text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Đòn bẩy tài chính phản ánh mức độ sử dụng nợ vay trong cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp. Đòn bẩy tài chính có tính hai mặt, một mặt giúp gia tăng lợi ích cổ đông và mặt khác làm gia tăng rủi ro tài chính.

#### a) Tỷ số nợ

Tỷ số nợ đo lường mức sử dụng nợ của doanh nghiệp so với tài sản. Bên cạnh đó, một số tỷ số khác cũng được sử dụng để đo lường mức sử dụng nợ là tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu và tỷ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu. Giá trị của các tỷ số này càng cao cho thấy doanh nghiệp càng phụ thuộc vào chủ nợ và rủi ro tài chính cao, tuy nhiên tỷ số này cao hay thấp cũng phụ thuộc vào từng ngành nghề hoạt động. Chủ nợ thường thích doanh nghiệp có tỷ số nợ thấp vì như thế công ty có khả năng trả nợ cao hơn, còn cổ đông thích tỷ số

nợ cao vì nhìn chung sử dụng đòn bẩy tài chính gia tăng khả năng sinh lời cho cổ đông.

*b) Nhóm hệ số khả năng thanh toán dài hạn*

Các chỉ tiêu đánh giá khả năng thanh toán dài hạn bao gồm: tỷ số khả năng trả lãi vay, tỷ số khả năng trả nợ, tỷ suất tự tài trợ tài sản dài hạn.

Tỷ số khả năng trả lãi vay đo lường khả năng trả lãi vay bằng khoản lợi nhuận hoạt động (EBIT) của doanh nghiệp. Khả năng trả lãi phụ thuộc vào khả năng sinh lời (EBIT) và mức độ sử dụng nợ. Mức độ sử dụng nợ lớn nhưng khả năng sinh lời thấp thì tỷ số này giảm và rủi ro. Tỷ số này càng cao thì rủi ro không thể chi trả lãi vay càng thấp và ngược lại.

Tỷ số khả năng trả nợ phản ánh toàn bộ trách nhiệm trả nợ của công ty bao gồm chi phí lãi vay, nợ gốc và tiền thuê.

Tỷ suất tự tài trợ tài sản dài hạn đo lường mức độ tài trợ cho tài sản dài hạn bằng vốn chủ sở hữu. Vốn chủ sở hữu là nguồn vốn ổn định và doanh nghiệp không phải chịu áp lực chi phí lãi vay. Toàn bộ tài sản dài hạn được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu thể hiện khả năng tài chính vững vàng.

*c) Độ bẩy tài chính (DFL)*

Độ bẩy tài chính (Degree of Financial Leverage) là mức độ theo đó các chứng khoán có thu nhập cố định gồm trái phiếu (nợ) và cổ phiếu ưu đãi được sử dụng trong cơ cấu nguồn vốn doanh nghiệp. Độ bẩy tài chính tại một mức EBIT xác định được định nghĩa là phần trăm thay đổi của thu nhập cổ phiếu thường so với phần trăm thay đổi của EBIT. Như vậy, độ bẩy tài chính cho biết khi EBIT thay đổi 1% thì EPS sẽ thay đổi bao nhiêu %. Việc dùng nợ và cổ phiếu ưu đãi gắn liền với các nghĩa vụ tài chính như trả nợ gốc, lãi vay, thanh toán cổ tức ưu đãi và làm tăng độ bẩy tài chính.

Độ bẩy tài chính (DFE) được tính theo công thức:

$$DFL_{EBIT} = \frac{\% \text{ thay đổi EPS}}{\% \text{ thay đổi EBIT}} = \frac{EBIT}{EBIT - \text{Lãi vay} - \frac{\text{Cổ tức ưu đãi}}{1 - \text{Thuế suất}}}$$

Đòn bẩy tài chính dùng các chi phí tài chính cố định làm điểm tựa và dùng EBIT làm lực tác động để khuếch đại EPS. Đặc điểm này khiến đòn bẩy tài chính được coi là con dao hai lưỡi. Đòn bẩy tài chính lớn có thể khuếch đại sự gia tăng nhỏ trong EBIT thành sự gia tăng trong thu nhập cổ phần cho cổ đông thường nhưng cũng có thể phóng đại sự sụt giảm trong thu nhập cổ phiếu thường khi EBIT giảm. Mặt khác việc sử dụng đòn bẩy tài chính cao làm tăng rủi ro tài chính và ảnh hưởng tới khả năng thanh khoản của doanh nghiệp.

#### 1.2.1.4 Khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời (profitability): Là thước đo hiệu quả bằng tiền.

##### a) Khả năng sinh lời doanh thu (ROS - Return on Sales)

Khả năng sinh lời doanh thu phản ánh mối quan hệ giữa lợi nhuận và doanh thu. Tùy vào mục đích đánh giá hiệu quả của từng loại hoạt động kinh doanh mà có thể sử dụng các chỉ tiêu lợi nhuận khác nhau như: lợi nhuận gộp bán hàng và cung cấp dịch vụ, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh, lợi nhuận trước (sau) thuế và tương ứng theo đó là các chỉ tiêu về doanh thu như: doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ, doanh thu từ hoạt động kinh doanh (gồm doanh thu thuần và doanh thu tài chính), tổng doanh thu và thu nhập khác. Thông thường, các chỉ tiêu khả năng sinh lời doanh thu cao cho thấy doanh nghiệp quản lý tốt chi phí hoạt động kinh doanh hoặc thực hiện các chiến lược cạnh tranh chi phí.

##### b) Khả năng sinh lời tổng tài sản (ROA - Return on Assets)

Khả năng sinh lời tổng tài sản phản ánh mối quan hệ giữa lợi nhuận và tổng tài sản hiện có của doanh nghiệp. Tùy theo mục đích phân tích, có thể sử dụng các chỉ tiêu lợi nhuận khác nhau. Nếu sử dụng chỉ tiêu lợi nhuận hoạt động (hay lợi nhuận trước thuế và lãi vay EBIT) thì hệ số này đánh giá khả năng sinh lời của tài sản cho cả chủ sở hữu và chủ nợ. Nếu sử dụng chỉ tiêu lợi nhuận trước (sau) thuế thì hệ số này chỉ đánh giá khả năng sinh lời của tổng tài sản cho chủ sở hữu.

$$ROA = (\text{Thu nhập sau thuế} + \text{Tổng chi phí trả lãi}) / \text{Giá trị tổng vốn bình quân}$$

*c) Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE – Return on Equity)*

Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu phản ánh mối quan hệ giữa lợi nhuận với phần vốn của chủ sở hữu doanh nghiệp. Chỉ tiêu lợi nhuận được sử dụng để phân tích có thể là lợi nhuận trước hoặc sau thuế. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế được ưa dùng hơn bởi đây là phần lợi nhuận cuối cùng mà chủ sở hữu nhận được sau quá trình sản xuất kinh doanh.

$$ROE = \text{Lợi nhuận ròng} / \text{Vốn cổ phần.}$$

ROE là thước đo chính xác nhất để đánh giá một đồng vốn bỏ ra và tích lũy được tạo ra bao nhiêu đồng lời. ROE càng cao càng chứng tỏ doanh nghiệp sử dụng hiệu quả đồng vốn của cổ đông, nghĩa là doanh nghiệp đã cân đối một cách hài hòa giữa vốn cổ đông với vốn đi vay để khai thác lợi thế cạnh tranh của mình trong quá trình huy động vốn, mở rộng quy mô.

*d) Phương pháp phân tích tài chính Dupont*

Phương pháp phân tích tài chính Dupont còn được gọi là phân tích tách đoạn, được thực hiện bằng cách tách ROE thành các nhân tố khác nhau, nhằm phân tích ảnh hưởng của các nhân tố đó tới thu nhập của chủ sở hữu và cho phép đánh giá các nhân tố ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh.

$$ROS = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Lợi nhuận trước thuế}} \times \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng doanh thu}}$$

$$ROA = ROS \times \text{Hiệu suất sử dụng tổng tài sản}$$

Hoặc:

$$ROA = \text{Lãi gộp} \times \text{Vòng quay tổng tài sản}$$

$$= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

$$ROE = ROS \times \text{Hiệu suất sử dụng tổng tài sản} \times \frac{1}{1 - \text{Tỷ số nợ}}$$

Hoặc:

$$ROE = \frac{\text{Lãi ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Tổng tài sản}} \times \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Trong đó:

$$\text{Vốn chủ sở hữu} = \text{Tài sản (A)} - \text{Nợ (D)}$$

$$\text{Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu} = 1/(1-D/A)$$

ROE tăng khi ROS, doanh thu/Tài sản và đòn bẩy tài chính tăng

Như vậy, ROS chịu ảnh hưởng từ lãi vay và thuế phải nộp. Trong khi đó, ROA đo lường bằng lợi nhuận sau thuế trên tổng doanh thu là kết quả tổng hợp của khả năng sinh lời doanh thu và năng lực hoạt động của tài sản, theo đó ROA thấp có thể do quản lý tài sản kém làm năng lực hoạt động tài sản thấp hoặc do quản lý chi phí không tốt làm khả năng sinh lời doanh thu thấp hoặc do kết hợp cả hai lý do trên. Đối với ROE, chỉ tiêu này chịu ảnh hưởng của ba nhân tố: khả năng sinh lời doanh thu, năng lực hoạt động của tài sản và số nhân vốn chủ sở hữu.

Theo đó, doanh nghiệp có thể tăng ROE bằng cách quản lý tốt chi phí, nâng cao hiệu suất sử dụng tổng tài sản (ROA), hoặc tăng tỷ lệ đòn bẩy tài chính (sử dụng nhiều nợ hơn để tài trợ cho tổng tài sản).

#### 1.2.1.5. Nhóm các hệ số thị trường

Các nhóm hệ số hoạt động tài sản, hệ số thanh khoản, hệ số độ bầy tài chính và hệ số khả năng sinh lời nêu trên chỉ phản ánh tình hình quá khứ và hiện tại của doanh nghiệp, còn giá trị tương lai của doanh nghiệp phụ thuộc vào kỳ vọng của thị trường. Các hệ số giá trị thị trường như P/E và M/B được sử dụng để đo lường kỳ vọng của nhà đầu tư vào doanh nghiệp. Tỷ số P/E cho biết nhà đầu tư sẵn sàng trả bao nhiêu tiền để có được một đồng thu nhập trên cổ phần thường, trong khi đó tỷ số M/B so sánh giá trị thị trường của cổ phiếu với giá trị sổ sách của nó. Các hệ số này càng lớn, kỳ vọng của thị trường vào doanh nghiệp càng cao.

#### *1.2.1.6 Chi phí vốn và EVA*

##### *a) Chi phí sử dụng vốn*

Khi vốn được đưa vào sử dụng, ít nhất nó phải sinh lời ở một mức có thể bù đắp được chi phí để có được khoản vốn đó. Vì vậy chi phí sử dụng vốn chính là mức doanh lợi mà doanh nghiệp cần phải đạt được từ nguồn tài trợ vốn đã lựa chọn để đảm bảo cho thu nhập hiện tại của chủ sở hữu không bị suy giảm.

Trong tài chính doanh nghiệp, chi phí sử dụng vốn là các khoản chi phí cơ hội, không được sử dụng trong hạch toán kế toán gồm: chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu và lợi nhuận giữ lại.

Mục đích của việc xác định chi phí sử dụng vốn nhằm để đánh giá và lựa chọn các dự án đầu tư.

- Chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu là suất sinh lợi mà các nhà đầu tư vốn chủ sở hữu đòi hỏi ứng với rủi ro của ngân lưu từ công ty

- Có hai phương pháp chính để xác định chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu là: Mô hình tăng trưởng cổ tức SML hoặc CAPM

- Phương pháp theo mô hình tăng trưởng cổ tức

Công thức mô hình tăng trưởng cổ tức và sắp xếp lại phương trình để tìm RE

$$P_0 = \frac{D_1}{RE - g}$$
$$RE = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Trong đó:

- + D1: Cổ tức ở giai đoạn t
- + P<sub>0</sub>: Giá hiện tại của cổ phiếu
- + RE: tỷ lệ lợi nhuận yêu cầu từ cổ phiếu thường
- + g: tỷ lệ tăng trưởng

- Phương pháp SML

Công thức tính chi phí sử dụng vốn sở hữu

$$R_E = R_f + \beta_E (E(R_M) - R_f)$$

Trong đó:

- + R<sub>f</sub> : là lãi suất phi rủi ro
- + E(R<sub>M</sub>) – R<sub>f</sub>: Đền bù rủi ro thị trường
- + β<sub>E</sub>: Rủi ro hệ thống của tài sản

b) *EVA (Economic Value Added) giá trị kinh tế tăng thêm*

Theo định nghĩa của Công ty Stern Stewart: “Giá trị kinh tế tăng thêm là thước đo phần thu nhập tăng thêm từ chênh lệch giữa lợi nhuận hoạt động trước lãi vay sau thuế và chi phí sử dụng vốn”.

Cơ sở xác định EVA:

$$EVA = NOPAT - (TC \times WACC)$$

Trong đó:

- NOPAT (Net Operating Profit after tax): Lợi nhuận trước lãi vay và sau thuế = Lợi nhuận sau thuế + lãi vay x ( 1- thuế suất thuế TNDN)

- TC: (Total capital): Vốn đầu tư xác định bằng tổng tài sản bình quân trên bảng cân đối kế toán.

- WACC: Lãi suất sử dụng vốn bình quân gia quyền theo tỷ trọng các nguồn vốn (bao gồm cả vốn vay và vốn chủ sở hữu) .

Ưu điểm nổi bật nhất của thước đo EVA là có tính tới chi phí sử dụng vốn chủ, đây là chi phí cơ hội khi nhà đầu tư bỏ vốn đầu tư vào lĩnh vực kinh doanh này thay vì lĩnh vực kinh doanh khác, qua đó có thể xác định chính xác giá trị thực sự được tạo ra cho các nhà đầu tư, cổ đông trong một thời kỳ nhất định. Các thước đo khác không tính tới loại chi phí này. Thứ hai, khi xác định EVA đòi hỏi các chỉ tiêu được phản ánh theo quan điểm kinh tế khác phục được hạn chế của các thước đo truyền thống khác khi sử dụng số liệu kế toán phục vụ cho việc tính toán. Vì vậy, khi tính toán EVA cần phải dựa trên quan điểm kinh tế coi tất cả các nguồn vốn được huy động vào hoạt động đầu tư, sản xuất kinh doanh đều phát sinh chi phí sử dụng vốn và phải được phản ánh theo cơ sở tiền.

#### *1.2.1.7 Đánh giá rủi ro phá sản (hệ số phá sản Z)*

Hệ số nguy cơ phá sản, hay còn gọi là Z score do nhà kinh tế học Hoa Kỳ Edward I. Altman, giảng viên trường đại học New York thiết lập. Hệ số này dùng để áp dụng cho các doanh nghiệp. Ở Hoa Kỳ, chỉ số Z score đã dự đoán tương đối chính xác tình hình phá sản của các doanh nghiệp trong tương lai gần. Có khoảng 95% doanh nghiệp phá sản được dự báo nhờ Z score trước ngày sập tiệm một năm, nhưng tỷ lệ này giảm xuống chỉ còn 74% cho những dự báo trong vòng 2 năm.

Công thức tính hệ số nguy cơ phá sản:



$$Z \text{ score} = 1,2 * A1 + 1,4 * A2 + 3,3 * A3 + 0,6 * A4 + 1,0 * A5$$

Trong đó:

$A1 = \text{Vốn luân chuyển} (= \text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nợ ngắn hạn}) / \text{Tổng tài sản}$

$A2 = \text{Lợi nhuận chưa phân phối} / \text{Tổng tài sản}$

$A3 = \text{EBIT (Lợi nhuận trước lãi vay và thuế)} / \text{Tổng tài sản}$

$A4 = (\text{Giá thị trường của cổ phiếu} * \text{Số lượng cổ phiếu lưu hành}) / \text{Tổng nợ}$

$A5 = \text{Hiệu quả sử dụng tài sản} (= \text{Doanh thu} / \text{Tổng tài sản})$

Sau khi đã tính toán được hệ số Z, các doanh nghiệp sẽ đối chiếu với bảng giá trị sau:

Nếu  $Z \text{ score} \geq 2,99$  Doanh nghiệp có tài chính lành mạnh

$1,81 < Z \text{ score} < 2,99$ : Doanh nghiệp không có vấn đề trong ngắn hạn, tuy nhiên cần phải xem xét điều kiện tài chính một cách thận trọng;

$Z \text{ score} \leq 1,81$ : Doanh nghiệp có vấn đề nghiêm trọng về tài chính

### **1.2.2 Phân tích dòng tiền (mục đích, khái quát về phương pháp)**

a) *Mục đích*: phân tích dòng tiền là cách cơ bản chỉ ra luồng tiền dịch chuyển của dòng tiền. Chúng được sử dụng để trình bày xem tiền đã được sử dụng như thế nào trong quá khứ và một báo cáo như vậy có thể được làm ra để chứng minh các quỹ sẽ được sử dụng như thế nào trong tương lai

b) *Khái quát về phương pháp*:

Sơ đồ dưới đây sẽ chỉ ra chu kỳ của dòng tiền tham gia kinh doanh của các doanh nghiệp:

Tiền mặt --> Các khoản phải trả --> Mua sắm NVL --> Quá trình sản xuất --> Thành phẩm tồn kho --> Thêm lợi nhuận gộp --> Các khoản phải thu --> Tiền mặt.

Khi phân tích dòng tiền của doanh nghiệp, ta đi phân tích các hệ số sau:

- Hệ số dòng tiền vào từ hoạt động kinh doanh so với tổng dòng tiền vào

Lưu chuyển thuần từ hoạt động kinh doanh dương ( $\text{thu} > \text{chi}$ ) thể hiện công ty làm ăn có hiệu quả, có khả năng trả ngay các khoản nợ đến hạn.

- Hệ số dòng tiền vào từ hoạt động kinh doanh cho biết tỷ lệ tạo ra nguồn tiền vào từ hoạt động kinh doanh chính của doanh nghiệp. Thông thường nếu doanh nghiệp không có những biến động tài chính đặc biệt thì tỷ lệ này khá cao (khoảng 80%), đây là nguồn tiền chủ yếu dùng trang trải cho hoạt động đầu tư dài hạn, trả lãi vay, nợ gốc, cổ tức.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh bao gồm các khoản mục sau:

Lợi nhuận ròng: (Lãi +, Lỗ -)

Khấu hao cơ bản (Lãi +, Lỗ -)

Chi phí trả lãi vay (+)

Tăng giảm nhu cầu vốn lưu động (Tăng -, giảm +)

- Hệ số dòng tiền từ hoạt động đầu tư so với tổng dòng tiền vào

Lưu chuyển thuần từ hoạt động đầu tư dương ( $\text{thu} > \text{chi}$ ) thể hiện quy mô của doanh nghiệp bị thu hẹp. Vì số tiền thu được từ khấu hao, bán tài sản cố định sẽ lớn hơn số tiền mua sắm tài sản cố định khác.

+ Dòng tiền từ hoạt động đầu tư bao gồm các khoản mục sau:

Chi đầu tư TSCĐ (-)

Vốn lưu động ban đầu (-)

Chi góp vốn kinh doanh (-)

Thu từ góp vốn kinh doanh (+)

Giá trị thu hồi:

Giá trị thanh lý TSCĐ (+)

Vốn lưu động thu hồi cuối kỳ (+)

- Hệ số dòng tiền vào từ hoạt động tài chính so với tổng dòng tiền vào  
Lưu chuyển thuần từ hoạt động tài chính dương thể hiện lượng vốn cung ứng từ bên ngoài tăng. Điều này thể hiện tiền tạo ra từ hoạt động tài chính là do sự

tài trợ từ bên ngoài và doanh nghiệp có thể phải phụ thuộc vào các nguồn vốn từ bên ngoài.

Hoạt động tài chính là những nghiệp vụ làm thay đổi cơ cấu tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể: tăng, giảm các khoản vay; tăng giảm vốn chủ sở hữu khi huy động, phát hành cổ phiếu; mua lại trái phiếu, cổ phiếu; trả cổ tức, lợi nhuận giữ lại.

Nếu lưu chuyển từ hoạt động kinh doanh không đủ cho hoạt động đầu tư buộc doanh nghiệp phải điều phối dòng tiền từ hoạt động tài chính. Đó có thể là một khoản vay sẽ được tăng lên, phát hành thêm cổ phiếu hay là sự giảm đi hoặc thậm chí ngưng trả các khoản cổ tức.

Dòng tiền từ hoạt động tài chính bao gồm các khoản mục sau:

Vốn tự có (+)

Vay dài hạn (+)

Trả nợ vay dài hạn (-)

Vay ngắn hạn (+)

Trả nợ vay ngắn hạn (-)

Trả lãi vay (-)

Chi cổ tức, quỹ phúc lợi, khen thưởng (-)

Sức mạnh của doanh nghiệp thể hiện trước hết ở khả năng tạo tiền từ hoạt động kinh doanh, không phải tiền tạo ra từ hoạt động đầu tư hay tài chính, đây chính là việc xác định mức độ ổn định của một doanh nghiệp.

## **Chương 2**

### **Phân tích tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng**

#### ***2.1 Khái quát về công ty***

##### ***2.1.1 Lịch sử hình thành***

Công ty Du lịch Lâm Đồng được thành lập từ năm 1976 với chức năng là “Ban giao tế” của tỉnh. Ban đầu từ một vài cơ sở đón tiếp khách lưu trú và phục vụ ăn uống, dần dần công ty được Ủy ban nhân dân tỉnh cấp thêm một số cơ sở, đồng thời trong quá trình kinh doanh công ty đã sử dụng các nguồn vốn của mình để mua lại một số biệt thự của tư nhân nhằm tăng cường năng lực phục vụ của công ty.

Năm 1992, thực hiện Nghị định số 388/HĐBT của Hội đồng Bộ Trưởng (nay là Chính phủ) công ty được thành lập lại theo Quyết định số 648/QĐ/UB-TC ngày 09/10/1992 của Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng và Giấy phép đăng ký kinh doanh số 103906 ngày 26/10/1992 của Trạng tài kinh tế tỉnh Lâm Đồng.

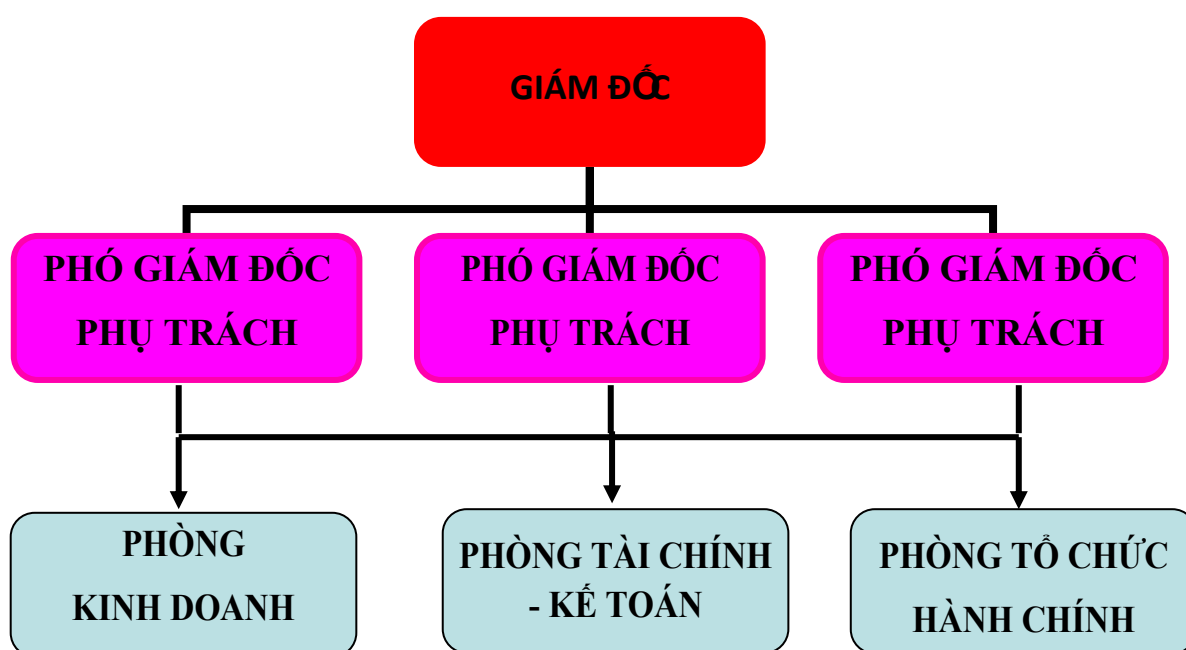
Năm 1993, thực hiện chủ trương của Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng, công ty Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị trực thuộc Ủy ban nhân dân thành phố Đà Lạt) được sáp nhập vào công ty Du lịch Lâm Đồng và lấy tên là Công ty Du lịch - Dịch vụ Lâm Đồng, có trụ sở đóng tại số 04 Trần Quốc Toản, thành phố Đà Lạt;

Năm 2004, Thực hiện chủ trương cổ phần hóa doanh nghiệp, Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng quyết định tách một phần Công ty Du lịch - Dịch vụ Lâm Đồng để tiến hành cổ phần hóa và thành lập Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt; phần còn lại tiếp tục hoạt động và lấy tên

Công ty Du lịch Lâm Đồng - là doanh nghiệp Nhà nước, chủ sở hữu là Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng. Vì vậy, năm 2004 công ty Du lịch Lâm Đồng chính thức được thành lập (tên giao dịch Dalattourist) theo Quyết định số 107/2004/QĐ-UB ngày 02/7/2004 của Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng, Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 112982/GCN-KHĐT ngày 16/6/2000 do Sở Kế hoạch Đầu tư tỉnh Lâm Đồng cấp, thay đổi lần 1,2,3 và lần 4 vào ngày 14/01/2005. Trụ sở chính tại số 10 đường Quang Trung, Phường 9, thành phố Đà Lạt.

### 2.1.2 Cơ cấu bộ máy tổ chức

#### a) Sơ đồ bộ máy tổ chức



**Hình 2.1: Sơ đồ bộ máy tổ chức Công ty Du lịch Lâm Đồng**

*Nguồn: Tác giả tự thiết kế theo mô hình tổ chức của Dalattourist*

#### b) Các đơn vị trực thuộc: Dalattourist gồm các đơn vị trực thuộc sau:

- Văn phòng công ty;
- Khu du lịch Langbiang;

- Khu du lịch Cáp treo
- Khách sạn Hải Sơn;
- Khu du lịch Datanla;
- Nhà hàng Thủy Tạ;
- Trung tâm lễ hành Đà Lạt;
- Chi nhánh Thành phố Hồ Chí Minh;

Ngoài ra, công ty liên doanh, liên kết với:

- Công ty IMS Empress hotel;
- Công ty liên doanh Sài Gòn - Lâm Đồng.

### **2.1.3 Các lĩnh vực kinh doanh của công ty:**

#### *a) Các lĩnh vực kinh doanh:*

Công ty du lịch Lâm Đồng - Dalattourist là một tổ chức kinh tế có tư cách pháp nhân độc lập phù hợp với pháp luật Việt Nam, có con dấu riêng, hạch toán kinh tế độc lập; Ngành nghề kinh doanh chính: khách sạn, nhà nghỉ, nhà hàng ăn uống và các hoạt động dịch vụ du lịch khác (hướng dẫn du lịch, vận chuyển, lễ hành và bán hàng lưu niệm), tổ chức tham quan thắng cảnh, khu vui chơi, giải trí và các dịch vụ khác.

#### *b) Đặc điểm kinh doanh:*

*Ngành Du lịch rất nhạy cảm với tình hình kinh tế:* do vậy hoạt động kinh doanh của Dalattouist cũng chịu nhiều ảnh hưởng của nền kinh tế vĩ mô. Du lịch là ngành tuy không tạo ra cơ sở vật chất và đầu vào cho các ngành khác, nhưng khi nền kinh tế thịnh vượng thì nhu cầu du lịch của con người tăng cao và thúc đẩy doanh số cũng như lợi nhuận của ngành. Song, khi kinh tế suy thoái, doanh số và lợi nhuận ngành du lịch cũng sẽ bị sụt giảm do người dân hạn chế nhu cầu đi du lịch.

*Tỷ trọng tài sản ngắn hạn thấp hơn tài sản dài hạn:* Trong cơ cấu tài sản của Dalattourist và công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị so sánh),

tài sản ngắn hạn thường chiếm tỷ trọng nhỏ hơn tài sản dài hạn. Tuy nhiên, do đặc điểm của ngành du lịch là phục vụ các dịch vụ cho khách hàng (như dịch vụ ăn uống, vui chơi giải trí và phòng ngủ...), nên lượng tiền mặt tại doanh nghiệp rất lớn và chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản ngắn hạn, là do khách hàng thường thanh toán bằng tiền mặt cho công ty ngay sau khi dịch vụ phát sinh.

*Tỷ trọng nguồn vốn chiếm dụng tương đối lớn:* Dalattourist có nguồn vốn chiếm dụng khá lớn, chủ yếu là số tiền phải trả cán bộ công nhân viên (do tiền lương thanh toán gởi đầu tháng sau trả lương cho tháng trước), tiền nợ thuế của Nhà nước và các quỹ khen thưởng, phúc lợi.

*Về nguồn vốn hoạt động:* Là Doanh nghiệp nhà nước nên Dalattourist được Nhà nước (cụ thể là ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng) đầu tư vốn khi mới thành lập hoặc đầu tư bổ sung trong quá trình hoạt động. Đối với vốn lưu động, nhà nước cấp theo định mức một phần, phần còn lại doanh nghiệp được vay ưu đãi đầu tư từ nguồn Quỹ đầu tư phát triển Lâm Đồng với lãi suất thấp, hoặc vay nợ các ngân hàng thương mại và chịu lãi suất thị trường.

Là doanh nghiệp thuộc khu vực kinh tế nhà nước nên Dalattourist thường chỉ được phép huy động vốn dưới một số hình thức nhất định, các kênh huy động vốn đó là:

*Thứ nhất,* huy động vốn từ Ngân sách nhà nước: Các doanh nghiệp khi có nhu cầu về vốn có thể đề nghị nhà nước xét duyệt cấp vốn cho doanh nghiệp mình. Đây là nguồn vốn đặc biệt, chỉ các doanh nghiệp nhà nước mới có đặc quyền được yêu cầu và đây cũng là nguồn vốn chủ lực của các doanh nghiệp nhà nước.

*Thứ hai,* huy động vốn thông qua hoạt động liên doanh, liên kết: Đây là việc góp tiền hoặc tài sản với các doanh nghiệp khác để mở rộng sản xuất

kinh doanh. Doanh nghiệp có thể liên doanh liên kết với các doanh nghiệp, tổ chức khác để huy động vốn.

*Thứ ba*, huy động vốn bằng cách đi vay: Doanh nghiệp có thể đáp ứng nhu cầu vốn của mình bằng cách đi vay những khoản tín dụng dài hạn, ngắn hạn, hoặc trung hạn từ các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng khác, các doanh nghiệp khác, các cá nhân (kể cả các cán bộ công nhân viên trong doanh nghiệp). Là doanh nghiệp nhà nước do Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng thành lập, nên Dalattourist được ưu tiên vay vốn ưu đãi với lãi suất thấp từ Quỹ đầu tư phát triển tỉnh Lâm Đồng.

Ngoài ra, doanh nghiệp có thể huy động vốn cho sản xuất kinh doanh từ chính các quỹ của doanh nghiệp. Nhà nước có quy định cụ thể về việc sử dụng các quỹ này.

*c) Hạch toán kế toán:* Các đơn vị trực thuộc Dalattourist thực hiện chế độ hạch toán báo sổ, phòng Kế toán - Tài chính của công ty tổng hợp và hạch toán toàn công ty.

#### **2.1.4 Lợi thế và bất lợi thế cạnh tranh của công ty**

*a) Lợi thế:*

*Về địa điểm kinh doanh:* với đặc điểm khí hậu của thành phố Đà Lạt quanh năm mát mẻ (nhiệt độ trong ngày thường duy trì trong khoảng từ 17°C đến 28°C), Đà Lạt là thành phố du lịch nổi tiếng trong nước và trong khu vực; bên cạnh đó Đà Lạt còn có những cảnh quan tuyệt đẹp mà thiên nhiên ban tặng như: thác Prenn, thác Cam Ly, thác Datanla, Hồ Tuyền Lâm...do đó, số lượng khách đến Đà Lạt hàng năm đều duy trì ổn định, đặc biệt là khách du lịch trong nước. Vì vậy, là đơn vị kinh doanh trong lĩnh vực du lịch trên địa bàn thành phố Đà Lạt, Công ty Du lịch Lâm Đồng được hưởng lợi thế ưu đãi về thiên nhiên.



*Về quản lý:* Dalattourist có quy mô vừa, vì vậy bộ máy tổ chức khá đơn giản, không quá cồng kềnh, tương đối ổn định và hầu như không có nhiều xáo trộn về nhân sự.

*Về tăng trưởng:* Tốc độ tăng trưởng kết quả kinh doanh và tài sản bình quân 2009-2011 của Dalattourist khá cao so với một số công ty cùng ngành trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng..

*b) Bất lợi thế:*

*Về lao động:* là doanh nghiệp Nhà nước được thành lập với tiền thân là Công ty Du lịch - Dịch vụ Lâm Đồng, nên công ty phải tiếp nhận nhiều lao động lớn tuổi (lao động trên 45 tuổi chiếm khoảng gần ½ số lao động hiện có của Dalattourist), mặc dù có nhiều kinh nghiệm, nhưng các lao động này do ảnh hưởng của thời kỳ kinh tế quan liêu bao cấp nên kém năng động, thiếu kỹ năng về kinh doanh du lịch và hầu như không có khả năng giao dịch bằng tiếng Anh; trong khi ngành du lịch là ngành năng động đòi hỏi phải thường xuyên tuyển dụng các lao động trẻ có ngoại hình đẹp và giỏi chuyên môn về kinh doanh du lịch, giỏi ngoại ngữ, thái độ phục vụ tốt; song là doanh nghiệp Nhà nước nên Dalattourist không thể cho các lao động lớn tuổi nghỉ việc để tìm công việc khác phù hợp hơn, trong khi đó hệ số lương của các lao động này lại cao, đã phần nào ảnh hưởng đến trực tiếp đến chi phí của doanh nghiệp dẫn đến sức cạnh tranh kém hơn và hiệu quả kinh doanh chưa đạt được như tiềm lực.

*Về vốn chủ sở hữu:* là doanh nghiệp nhà nước do Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng thành lập và cấp vốn chủ sở hữu, tuy nhiên do điều kiện ngân sách địa phương còn eo hẹp, nên hầu như Dalattourist không được cấp bổ sung vốn chủ sở hữu, do vậy Dalattourist không có vốn đầu tư vào các dự án lớn để tạo bước đột phá trong kinh doanh.

*Về sự cạnh tranh:* Địa điểm kinh doanh của Dalattourist và các công ty du lịch khác trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng hầu hết nằm ở địa thành phố du lịch Đà Lạt, chính vì vậy sự cạnh tranh giữa các doanh nghiệp rất lớn đặc biệt là sự cạnh tranh giữa doanh nghiệp nhà nước và các doanh nghiệp tư nhân (doanh nghiệp tư nhân thường hết sức năng động trong kinh doanh). Trong nền kinh tế hội nhập mạnh mẽ như ở nước ta hiện nay, cùng với sự bùng nổ của thông tin truyền thông, thì công tác tiếp thị của các đơn vị kinh doanh du lịch tư nhân trên địa bàn thành phố Đà Lạt ngày càng phát triển, chất lượng dịch vụ lưu trú du lịch của các doanh nghiệp tư nhân ngày càng được nâng cao, nhiều cơ sở lưu trú du lịch đã chủ động trong việc đào tạo nhân lực theo tiêu chuẩn khu vực và quốc tế; ứng dụng công nghệ mới trong thanh toán, đặt phòng qua mạng, tạo nhiều dịch vụ thuận lợi cho khách hàng. Trong khi đó, là doanh nghiệp Nhà nước nên Công ty Du lịch Lâm Đồng chưa thật sự chủ động nắm bắt cơ hội và không năng động bằng các đơn vị tư nhân, do đó sức ép cạnh tranh đang là điểm bất lợi lớn đối với doanh nghiệp.

Ngoài ra, thời gian gần đây do ảnh hưởng của suy thoái kinh tế toàn cầu, đặc biệt là cuộc khủng hoảng nợ công tại các nước Châu Âu đang lan rộng, lạm phát tăng cao, đa số người dân trong và ngoài nước phải thắt chặt chi tiêu, ưu tiên đặt lên hàng đầu của người dân trong bối cảnh này là tiêu dùng các mặt hàng thiết yếu, còn du lịch chỉ là nhu cầu của những gia đình không quá chật vật về kinh tế, chính vì vậy lượng khách du lịch lên Đà Lạt cũng giảm đi so với những năm trước... từ đó cũng là tác nhân bất lợi ảnh hưởng không nhỏ đến việc kinh doanh của Công ty.

## **2.2 Phân tích thực trạng tình hình tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng**

### **2.2.1 Khái quát về tình hình tài chính của Công ty (giai đoạn 2009-2011)**

Từ năm 2009 đến năm 2011, về cơ bản Dalattourist luôn là đơn vị đứng đầu các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh du lịch trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng. Doanh thu của công ty tương đối ổn định, nộp ngân sách đứng trong top mười các doanh nghiệp Nhà nước trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng. Năm 2011, mặc dù kinh tế thế giới khủng hoảng, nhất là kinh tế của các nước châu Âu, nhưng doanh thu của công ty vẫn tăng trưởng khá tốt.

#### **2.2.1.1 Biến động về tài sản, nguồn vốn trong giai đoạn (2009-2011)**

Tình hình tài chính tổng quát của công ty, trước hết thể hiện qua việc biến động tổng số tài sản và nguồn vốn của công ty qua các năm có so sánh với một đơn vị khác cùng ngành đó là công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt - đơn vị kinh doanh du lịch trên địa bàn thành phố Đà Lạt, có cơ cấu ngành nghề kinh doanh tương đối giống Dalattourist và có cùng tiền thân với Dalattourist, nhưng đã được nhà nước tách ra tiến hành cổ phần hóa vào năm 2004, hiện tại công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt có 100% vốn tư nhân. Việc phân tích tình hình tài chính của công ty Du lịch Lâm Đồng được dựa trên cơ sở dữ liệu bảng số cân đối kế toán năm 2009, năm 2010 và năm 2011.

*a) Tình hình sử dụng và biến động về tài sản:*

#### **Nhận xét chung:**

Cơ cấu tài sản: Các công ty ngành du lịch trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng có đặc điểm chung là tỷ trọng tài sản ngắn hạn bình quân chiếm khoảng gần 50% tổng tài sản, với mỗi công ty khác nhau tỷ trọng này có thể dao động trong khoảng 20-60%, trong đó chiếm tỷ trọng lớn nhất là tiền và tương đương tiền. Bên cạnh đó, do đặc thù của ngành du lịch, hàng hóa chủ yếu là thức ăn tươi sống và các dịch vụ du lịch nên lượng hàng tồn kho chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong tổng tài sản (chiếm tối đa khoảng 1%/tổng tài sản).

Dalattourist cũng có cơ cấu tài sản tương tự: tài sản ngắn hạn bình quân 2009-2011 chiếm khoảng 38% tổng tài sản, hàng tồn kho bình quân chiếm khoảng 0,7% tổng tài sản.

**Bảng 2.1. Tài sản và tốc độ tăng trưởng Tài sản của Dalattourist**

Chỉ tiêu	Giá trị tài sản (Triệu đồng)			Tốc độ tăng tài sản (%)			Tăng trưởng tài sản bình quân (%)	
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	Dalattourist	DVDL Đà Lạt
<b>TÀI SẢN</b>								
<b>A. Tài sản NH</b>	<b>32.216</b>	<b>17.781</b>	<b>13.808</b>	<b>81,18</b>	<b>28,77</b>	<b>97,60</b>	<b>69,18</b>	<b>-22,65</b>
I. Tiền	30.750	17.097	11.388	79,86	50,13	89,17	73,05	-9,32
II. Đầu tư tài chính NH	0	0	0	∞	∞	∞	∞	-55,84
III. Phải thu ngắn hạn	788	415	1.873	89,88	-77,84	270,89	94,31	31,89
IV. Hàng tồn kho	577	242	321	138,43	-24,61	29,96	47,93	5,38
V. TSNH khác	101	27	226	274,07	-88,05	4,63	63,55	-2,31
<b>B. Tài sản DH</b>	<b>37.405</b>	<b>31.253</b>	<b>36.078</b>	<b>19,68</b>	<b>-13,37</b>	<b>-29,74</b>	<b>-7,81</b>	<b>32,49</b>
I. Các khoản phải thu dài hạn	12.543	479	1.181	2.518,58	-59,44	-74,35	794,93	0,00
II. Tài sản cố định	14.023	19.806	25.180	-29,20	-21,34	-30,26	-26,93	31,38
III. Bất động sản đầu tư	0	0	0	∞	∞	∞	∞	∞
IV. Đầu tư tài chính DH	8.600	8.600	8.600	0,00	0,00	0,00	0,00	-6,28
IV. TSDH khác	2.239	2.368	1.117	-5,45	112,0	-45,16	20,46	139,26
V. Lợi thế thương mại	0	0	0	∞	∞	∞	∞	∞
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>69.621</b>	<b>49.034</b>	<b>49.886</b>	<b>41,99</b>	<b>-1,71</b>	<b>-14,49</b>	<b>8,60</b>	<b>8,60</b>

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC Công ty Dalattourist và Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt*

**Chú thích:** ∞ - Chỉ tiêu năm gốc bằng 0

Tốc độ tăng trưởng tài sản: Giai đoạn 2009-2011, tốc độ tăng trưởng các khoản mục tài sản ngắn hạn bình quân của Dalattourist (khoảng 69%) cao hơn tốc độ tăng tài sản dài hạn (bình quân 3 năm tốc độ tăng tài sản dài hạn bị âm 7,8% - chứng tỏ mức độ đầu tư tài sản dài hạn có xu hướng giảm do trích khấu hao tài sản hàng năm và ít được chú trọng đầu tư mới). Riêng năm 2011, do khoản phải thu dài hạn tăng đột biến làm tốc độ tăng trưởng khoản đầu tư dài hạn tăng rất cao (khoảng 2518% tương ứng với lượng tăng khoảng 12 tỷ đồng - đây là khoản tiền phải hoàn trả vốn góp cổ đông góp vốn đầu tư hệ thống máng trượt và cáp trượt khu du lịch thác Datanla). Trong khi đó công ty Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị so sánh) lại có tốc độ tăng trưởng tài sản hoàn toàn trái ngược với Dalattourist đó là tốc độ tăng trưởng các khoản mục tài sản ngắn hạn bình quân (khoảng -23%) thấp hơn tốc độ tăng tài sản dài hạn (khoảng 32%)

***Tình hình sử dụng Tài sản của Dalattourist 2009-2011 có các điểm nổi bật sau:***

#### ***Về tài sản ngắn hạn***

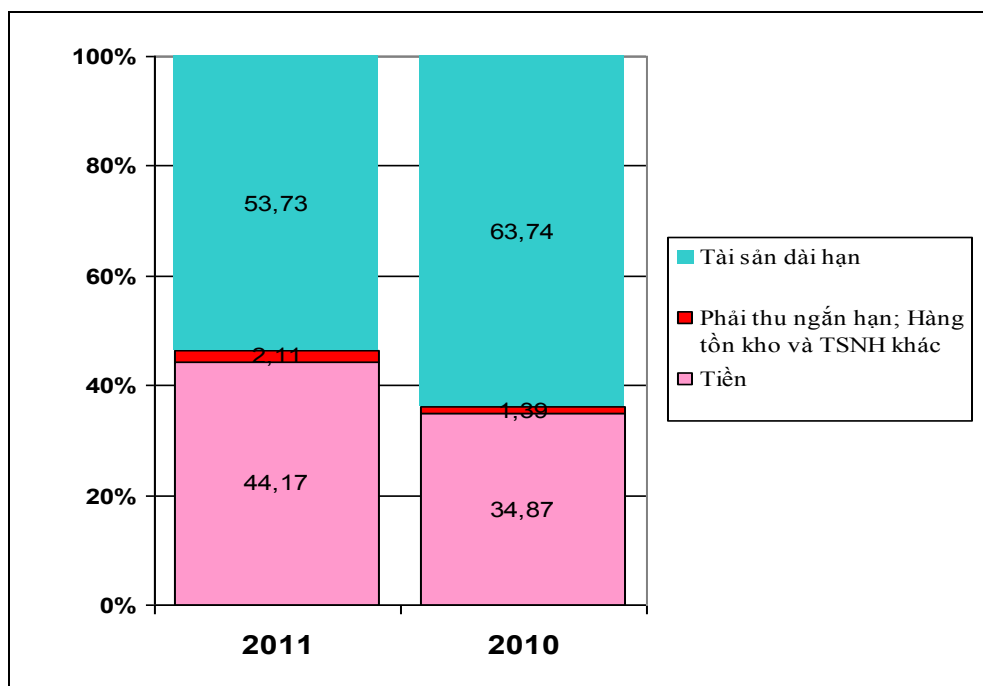
Năm 2009 tốc độ tăng khoản tiền mặt và khoản phải thu ngắn hạn của Dalattourist rất cao lần lượt tăng khoảng 89,17% (tương ứng hơn 5,368 tỷ đồng) và 270% (tương ứng hơn 1,368 tỷ đồng); trong các khoản phải thu ngắn hạn, đáng chú ý nhất là sự gia tăng khoản trả trước cho người bán tăng khoảng 509% (tương ứng 1,4 tỷ đồng) - đây là khoản tiền Trung tâm lữ hành Đà Lạt (đơn vị trực thuộc Dalattourist) đặt cọc tiền tour du lịch cho các doanh nghiệp lữ hành tại khu vực thành phố Hồ Chí Minh và miền Tây Nam bộ.

Năm 2010, tiền tồn quỹ của Dalattourist tiếp tục tăng mạnh, cụ thể: tiền tồn quỹ tăng 50,13%, nhưng khoản phải thu ngắn hạn lại giảm mạnh (-74,4%), trong khoản phải thu ngắn hạn đáng chú ý nhất là sự giảm mạnh của

khoản trả trước cho người bán giảm 100% (tương ứng giảm 1,4 tỷ đồng - là toàn bộ số dư phải trả từ năm 2009 chuyển sang).

Năm 2011, tài sản ngắn hạn của Dalattourist tiếp tục tăng cao (khoảng 81,18%) là sự gia tăng của tất cả các khoản mục trong kết cấu tài sản ngắn hạn, nhưng sự gia tăng mạnh nhất vẫn là các khoản tiền và tương đương tiền (tăng khoảng 79,86%) tương ứng tăng 13,653 tỷ đồng.

Sự tăng mạnh trong khoản mục tiền và tương đương tiền kết hợp với sự gia tăng mạnh trong phải thu khách hàng của Dalattourist năm 2009 và năm 2011 dẫn tới trong cơ cấu tài sản bình quân giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist thì tốc độ tăng trưởng của khoản mục tiền và tương đương tiền (73,05%) và khoản phải thu ngắn hạn (94,31%) cao hơn rất nhiều so với mức bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị khảo sát) lần lượt là: tỷ trọng tiền và tương đương tiền (khoảng -9,34%), tỷ trọng khoản phải thu ngắn hạn (khoảng 31,89%)



**Hình 2.2. Cơ cấu Tài sản của Dalattourist năm 2010 và 2011**

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Chú thích:**

*Trong cơ cấu tài sản của Dalattourist năm 2010 và 2011, các khoản Phải thu ngắn hạn, Hàng tồn kho và Tài sản ngắn hạn khác chiếm tỷ trọng rất nhỏ; cụ thể:*

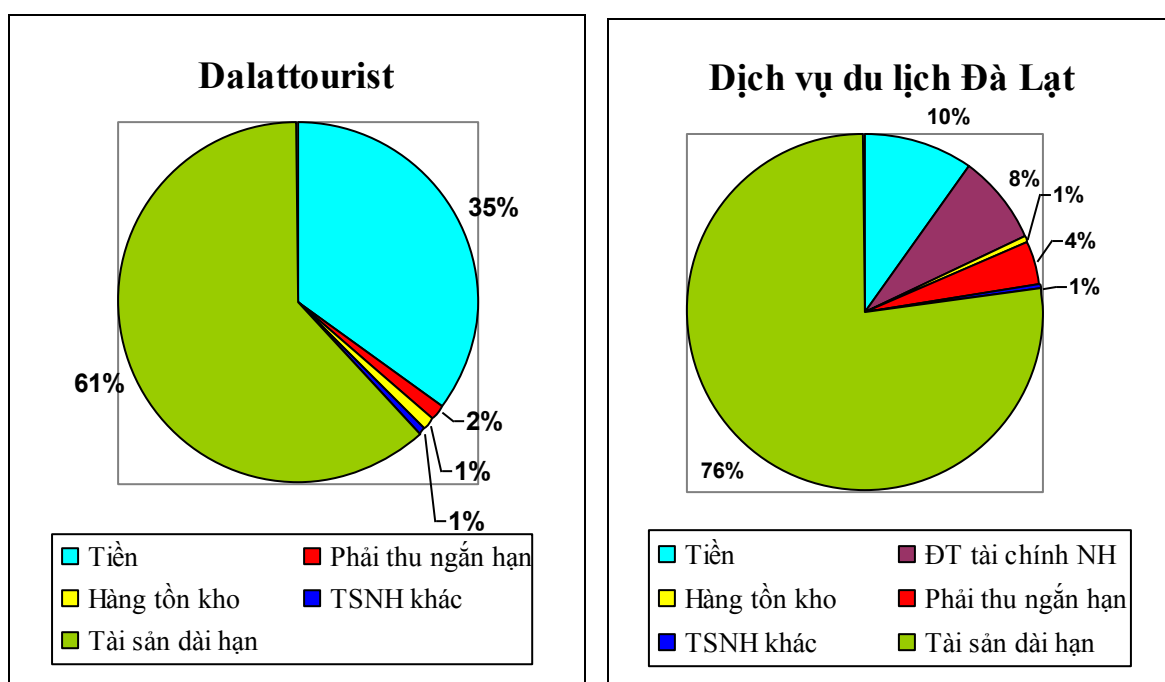
*+ Năm 2011: Các khoản Phải thu ngắn hạn, Hàng tồn kho và Tài sản ngắn hạn khác chiếm tỷ trọng 2,11%/tổng tài sản (trong đó: Phải thu ngắn hạn:1,13%; Hàng tồn kho:0,83%; và Tài sản ngắn hạn khác: 0,15%*

*+ Năm 2010: Các khoản Phải thu ngắn hạn, Hàng tồn kho và Tài sản ngắn hạn khác chiếm tỷ trọng 1,39%/tổng tài sản (trong đó: Phải thu ngắn hạn:0.85% ; Hàng tồn kho: 0,49%; và Tài sản ngắn hạn khác: 0,06%)*

**Về tài sản dài hạn**

Giai đoạn 2009-2011 Dalattourist chưa chú trọng đến việc đầu tư tài sản cố định, trang thiết bị hoặc cải tạo mới tại các khách sạn, nhà hàng và các điểm du lịch nên tốc độ tăng tài sản cố định của Dalattourist bị giảm (-7,81%) và thấp hơn nhiều so với công ty khảo sát (32,49%). Đồng thời, tỷ trọng tài sản cố định bình quân trên tổng tài sản của Dalattourist (35%) cũng thấp hơn rất nhiều so với công ty khảo sát (74%).

Mặt khác, đầu tư tài chính dài hạn (là khoản vốn góp liên kết với 02 công ty IMS Empress hotel và Công ty liên doanh Sài Gòn - Lâm Đồng) của Dalattourist không thay đổi qua các năm (giá trị đầu tư 8,6 tỷ đồng/năm), tuy nhiên so với công ty cổ phần Du lịch Đà Lạt (đơn vị so sánh) thì đầu tư của Dalattourist cao hơn hẳn (15,7 lần), do đó bình quân giai đoạn 2009-2011 tỷ trọng đầu tư tài chính của Dalattourist tuy không cao hơn công ty so sánh, nhưng về lượng cao hơn rất nhiều (tương ứng 8,053 tỷ đồng/năm).



**Hình 2.3. Cơ cấu Tài sản bình quân giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist và bình quân Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị so sánh)**

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Chú thích:** Giai đoạn 2009-2011 Dalattourist không sử dụng vốn để đầu tư tài chính ngắn hạn.

**Nhận xét khái quát:** giai đoạn 2009-2011 số dư lượng tiền và tương đương tiền của Dalattourist (chiếm khoảng 35%/Tổng tài sản) và cao hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (chiếm khoảng 10%/Tổng tài sản); trong khi đó tài sản dài hạn của Dalattourist (chiếm khoảng 61%/Tổng tài sản) lại thấp hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (chiếm khoảng 76%/Tổng tài sản). Là đơn vị kinh doanh dịch vụ thì cơ cấu tài sản dài hạn thấp hơn cũng không ảnh hưởng nhiều đến kết quả kinh doanh của Dalattourist. Tuy nhiên, do lượng tiền và tương đương có số dư cao bên cạnh việc tăng khả năng thanh toán trong ngắn hạn, thì Dalattourist cũng làm mất cơ hội đầu tư sinh lời.

*b) Tình hình sử dụng và biến động Nguồn vốn*



Vốn là một yếu tố quan trọng trong quá trình kinh doanh của doanh nghiệp. Mọi khâu của quá trình sản xuất kinh doanh, từ khâu sản xuất đến khâu tiêu thụ đều liên quan đến vốn. Do đó hiệu quả sử dụng vốn có ảnh hưởng rất lớn đến hiệu quả sản xuất kinh doanh của công ty. Mặt khác, nó còn phản ánh trình độ quản lý và sử dụng vốn của công ty trong việc tối đa hoá kết quả lợi ích và tối thiểu hoá lượng vốn và thời gian sử dụng theo các điều kiện về nguồn lực xác định phù hợp với mục đích kinh doanh. Kết quả sử dụng vốn tốt là phải đáp ứng được lợi ích của công ty, các nhà đầu tư ở mức độ mong muốn cao nhất đồng thời nâng cao được lợi ích của nền kinh tế xã hội.

Hiệu quả của sử dụng vốn được thể hiện trên hai mặt: Bảo toàn được vốn và tạo ra các kết quả theo mục đích kinh doanh, trong đó đặc biệt là kết quả mức sinh lời của đồng vốn.

**Bảng 2.2. Nguồn vốn và tốc độ tăng trưởng Nguồn vốn của Dalattourist**

Chỉ tiêu	Giá trị Nguồn vốn ( Triệu đồng)			Tốc độ tăng trưởng (%)			Tăng trưởng NV bình quân (%)	
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	DaLattouris	DVDL DaLat
<b>NGUỒN VỐN</b>								
<b>A. Nợ phải trả</b>	<b>19.955</b>	<b>23.771</b>	<b>32.472</b>	<b>-16,05</b>	<b>-26,80</b>	<b>-17,51</b>	<b>-20,12</b>	<b>43,74</b>
I. Nợ ngắn hạn	14.923	11.346	8.446	31,53	34,34	147,03	70,96	6,0
1. Vay và nợ NH	250	0	0	100	0,00	0,00	33,33	0
2. Chiếm dụng	14.673	11.346	8.446	29,32	34,34	147,03	70,23	1,0
II. Nợ dài hạn	5.032	12.425	24.026	-59,50	-48,29	-33,16	-46,98	134,5
<b>B. Vốn chủ sở hữu</b>	<b>49.666</b>	<b>25.263</b>	<b>17.413</b>	<b>96,60</b>	<b>45,08</b>	<b>-8,21</b>	<b>44,49</b>	<b>0,4</b>
<b>TỔNG NV</b>	<b>69.621</b>	<b>49.034</b>	<b>49.885</b>	<b>41,99</b>	<b>-1,71</b>	<b>-14,49</b>	<b>8,60</b>	<b>10,1</b>

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC 2 công ty*

### ***Nhận xét chung:***

*Cơ cấu nguồn vốn:* Đặc điểm chung các công ty du lịch là các khoản chiếm dụng chủ yếu là khoản tiền chậm nộp thuế cho nhà nước, tiền lương phải trả công nhân viên và các quỹ chưa phân phối - chiếm tỷ trọng khá lớn khoảng trên 70%/tổng vốn chiếm dụng.

*Tốc độ tăng trưởng nguồn vốn:* Bình quân giai đoạn 2009-2011, nợ phải trả của Dalattourist giảm 20,12% và vốn chủ sở hữu tăng 44,49%. Trong khi đó nợ phải trả của công ty cổ phần Du lịch Đà Lạt (đơn vị so sánh) tăng 43,74%, nhưng vốn chủ sở hữu chỉ tăng 0,4%.

***Tình hình sử dụng Nguồn vốn của Dalattourist 2009-2011 có các điểm nổi bật như sau:***

#### ***Về nguồn vốn ngắn hạn***

Năm 2009, nguồn vốn chiếm dụng ngắn hạn của Dalattourist tăng mạnh nhất, đạt 147,03% (tương ứng 5,03 tỷ đồng), nguyên nhân chủ yếu là doanh nghiệp tăng khoản chiếm dụng từ các khoản quỹ khen thưởng, phúc lợi (tăng 100%, tương ứng 5,72 tỷ đồng) và tiền nợ thuế của nhà nước (khoảng 2,5 tỷ đồng). Tỷ trọng nguồn vốn chiếm dụng ngắn hạn trên tổng nguồn vốn của Dalattourist đạt gần 20%, trong khi đó năm 2009 Dalattourist không vay nợ tín dụng ngắn hạn.

Ngược lại, năm 2010 và 2011, nguồn vốn chiếm dụng ngắn hạn của Dalattourist có xu hướng giảm dần về tỷ lệ (lần lượt là 34,34% và 29,32%), nhưng lại gia tăng về giá trị (lần lượt tăng tương ứng 2,9 tỷ và 2,248 tỷ); nguyên nhân là do năm 2010 và 2011 đơn vị kinh doanh có lợi nhuận cao hơn nên tiền thuế chiếm dụng, quỹ khen thưởng, phúc lợi.. chưa phân phối cũng nhiều hơn so với năm 2009.

Bình quân giai đoạn 2009-2011, với sự gia tăng liên tục về nợ ngắn hạn, bình quân tỷ trọng nợ ngắn hạn trên tổng nguồn vốn của Dalattourist (khoảng

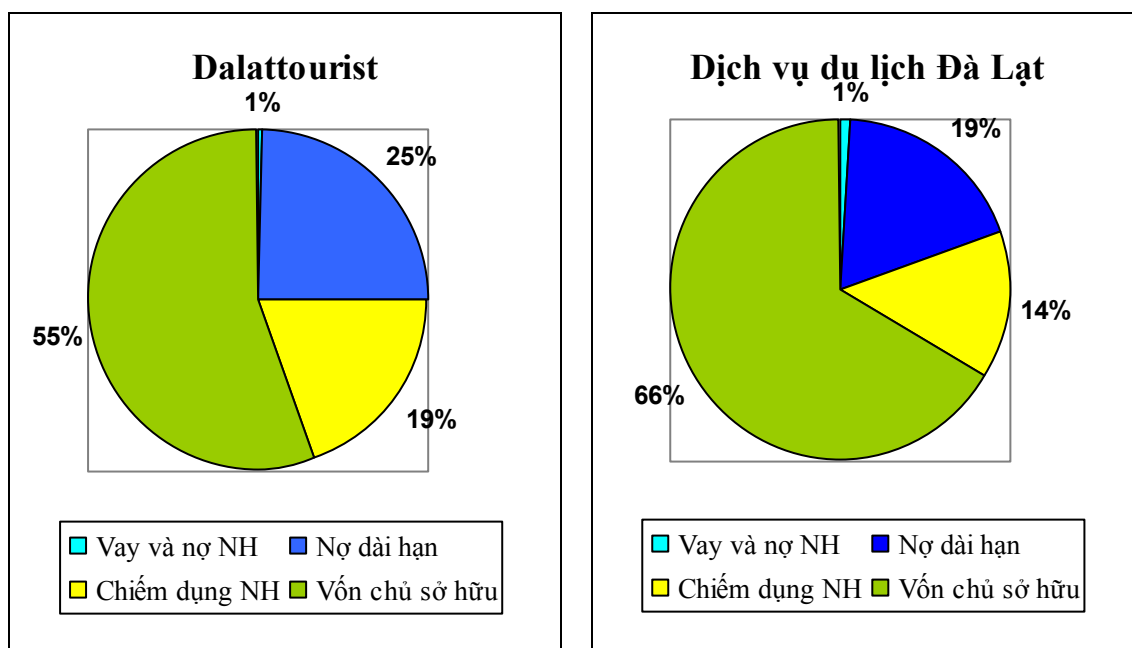
21,23%) cao hơn nhiều so với mức bình quân của công ty khảo sát (khoảng 15%).

### ***Về nguồn vốn dài hạn***

Giai đoạn 2009-2011, nguồn vốn dài hạn của Dalattourist có xu hướng giảm dần, chủ yếu là do giảm nợ dài hạn và phải trả dài hạn khác - là khoản tiền góp vốn của cổ đông đầu tư hệ thống máng trượt và cáp trượt tại khu du lịch thác Datanla, lần lượt giảm ở mức -33,16% (tương ứng giảm gần 12 tỷ đồng) và -48,29% (tương ứng giảm hơn 11 tỷ đồng) và -59,5% (tương ứng giảm trên 7 tỷ đồng). Trong khi đó năm 2010 và 2011 vốn chủ sở hữu tăng mạnh lần lượt là 45,071% (tương ứng tăng hơn trên 7 tỷ đồng) và 96,60% (tương ứng tăng trên 24 tỷ đồng) chủ yếu là tăng vốn từ quỹ đầu tư phát triển và lợi nhuận chưa phân phối. Riêng năm 2009, vốn chủ sở hữu giảm nhẹ - 8,21% (tương ứng giảm gần 1,6 tỷ đồng) chủ yếu là giảm khoản lợi nhuận chưa phân phối. Tuy nhiên, trong toàn giai đoạn 2009-2011 nguồn vốn chủ sở hữu bình quân của Dalattourist tăng mạnh, 44,49% chủ yếu được bổ sung từ kết quả hoạt động kinh doanh của đơn vị, điều này chứng tỏ Dalattourist có kết quả kinh doanh khá tốt, không những duy trì mà đã làm tăng thêm nguồn vốn chủ sở hữu từ hoạt động kinh doanh của mình. Trong khi nguồn vốn chủ sở hữu bình quân công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị khảo sát) chỉ tăng 0,4%.

Bình quân giai đoạn 2009-2011, tỷ trọng nợ dài hạn trên tổng nguồn vốn của Dalattourist vào khoảng 25% (cao gấp 1,3 lần mức bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt - đơn vị khảo sát khoảng 19%). Ngược lại, tỷ trọng vốn chủ sở hữu trên tổng nguồn vốn của Dalattourist chỉ đạt khoảng gần 55%, thì mức bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt - đơn vị khảo sát khoảng 66%; điều này chứng tỏ tỷ trọng nợ phải trả trên tổng nguồn

vốn của Dalattourist (45%) cao hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (34%).



**Hình 2.4. Cơ cấu Nguồn vốn bình quân giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist và công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị so sánh)**

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

c), *Độ an toàn và hợp lý của cơ cấu Tài sản-Nguồn vốn*

- *Mức độ tài trợ của vốn chủ sở hữu cho tài sản*

**Bảng 2.3. Mức độ tài trợ Vốn chủ sở hữu cho Tài sản của Dalattourist**

Chỉ tiêu Đơn vị: %	2011	2010	2009	2008	BQ Dalattourist	BQ DVDL Dalat
Mức tài trợ VCSH cho tổng TS	71,34	51,52	34,91	32,52	54,79	66,23
Mức tài trợ VCSH cho TSDH	132,78	80,83	48,27	36,95	88,17	106,87
Mức tài trợ VCSH cho TSCĐ	354,18	127,55	69,16	52,54	156,49	110,44

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC 2 công ty*

**Nhận xét chung:** Nhìn vào bảng số liệu trên, ta thấy cơ cấu nguồn vốn của Dalattourist nghiêng về mức độ tài trợ vốn chủ sở hữu, chứng tỏ rằng Dalattourist không phải chịu nhiều áp lực về chi phí trả lãi vay cũng như rủi ro thanh khoản.

Tuy nhiên, bình quân mức tài trợ vốn chủ sở hữu cho tổng tài sản và cho tài sản dài hạn của Dalattourist (lần lượt là 47,57% và 74,71%) thấp hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (lần lượt là 70,14% và 106,87%), nguyên nhân do Dalattourist là doanh nghiệp Nhà nước được Ủy ban nhân tỉnh Lâm Đồng thành lập và hoạt động theo Luật doanh nghiệp, vì vậy nguồn vốn chủ sở hữu được nhà nước đầu tư không nhiều do khả năng ngân sách địa phương có hạn, mà chủ yếu vốn chủ sở hữu được bổ sung từ kết quả sản xuất kinh doanh qua các năm, vốn chủ sở hữu của Dalattourist được tăng đều qua các năm; trong khi đó, công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt là đơn vị cổ phần do đó vốn chủ sở hữu gia tăng ngay khi nhà nước định giá lại tài sản và bán cổ phần, song hầu như vốn chủ sở hữu của công ty cổ phần Dịch vụ Đà Lạt qua các năm tăng không đáng kể mà giữ ổn định.

*d) Vốn lưu động ròng – NWC (Net working capital)*

$$\text{Vốn lưu động ròng} = \text{Tài sản lưu động} - \text{Nợ ngắn hạn}$$

Năm 2009, tỷ trọng nguồn vốn dài hạn trên tổng nguồn vốn của Dalattourist (2,12%) thấp hơn tỷ trọng tài sản dài hạn trên tổng tài sản (31,52%) nên vốn lưu động ròng của Dalattourist dương 3,569 tỷ đồng.

Năm 2010, tài sản cố định của Dalattourist giảm trên 21% (tương ứng giảm 5,3 tỷ đồng) và tốc độ giảm nguồn vốn dài hạn đạt 48% (tương ứng giảm 11,6 tỷ đồng). Do vậy, vốn lưu động ròng năm 2009 tiếp tục dương 5,362 tỷ đồng.

Năm 2011 nợ dài hạn của Dalattourist tiếp tục giảm trên 7 tỷ đồng và vốn chủ sở hữu tăng hơn 24 tỷ đồng. Sự gia tăng nguồn vốn chủ sở hữu năm

2011 đủ để đầu tư tài sản cố định, do đó vốn lưu động ròng dương 6,435 tỷ đồng.

**Bảng 2.4. Vốn lưu động ròng của Dalattourist**

*Đơn vị tính: triệu đồng*

Chỉ tiêu <i>Đơn vị: Triệu đồng</i>	2011	2010	2009
<b>Vốn LĐTX năm trước</b>	<b>6.435</b>	<b>5.362</b>	<b>3.569</b>
<b>Tăng/giảm NVDH</b>	17.010	-3.752	-13.477
Nợ dài hạn	<b>-7.393</b>	<b>-11.601</b>	<b>-11.920</b>
Vốn CSH	24.403	7.849	-1.557
<b>Tăng/giảm TSDH</b>	-5912	-4123	-11847
TSCĐ	-5783	-5374	-10927
TSDH khác	-129	1251	-920
<b>Vốn LĐTX năm nay</b>	<b>17.293</b>	<b>6.435</b>	<b>5.362</b>
Vốn LĐTX/TSNH (%)	54	36	39

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Chú thích:**

*Vốn lưu động thường xuyên năm trước = Tài sản lưu động năm trước – Nợ ngắn hạn năm trước*

*Vốn lưu động thường xuyên năm nay = Tài sản lưu động năm nay – Nợ ngắn hạn năm nay*

**e) Nhu cầu vốn lưu động (Tài sản kinh doanh - Nợ kinh doanh)**

Năm 2009, nhu cầu vốn lưu động của Dalattourist giảm khoảng gần 2,5 tỷ đồng so với năm 2008, do nợ kinh doanh tăng mạnh hơn tài sản kinh doanh. Đóng góp nhiều nhất vào sự gia tăng nợ kinh doanh là khoản nợ chiếm dụng (tăng hơn 5 tỷ đồng). Đóng góp nhiều nhất vào sự gia tăng tài sản kinh doanh là phải thu khách hàng (tăng 1,3 tỷ đồng).

Nhu cầu vốn lưu động năm 2010 tiếp tục giảm khoảng gần 4 tỷ đồng so với năm 2009. Tài sản kinh doanh giảm trên 1,7 tỷ; trong đó giảm mạnh nhất

là khoản phải thu khách hàng (giảm hơn 1,5 tỷ đồng). Nợ kinh doanh giảm gần 3 tỷ đồng chủ yếu là giảm các khoản nợ chiếm dụng.

Năm 2011, nhu cầu vốn lưu động tiếp tục giảm mạnh trên 3 tỷ đồng chủ yếu do phát sinh các khoản vốn chiếm dụng trên 3 tỷ đồng.

**Bảng 2.5. Thay đổi nhu cầu Vốn lưu động của Dalattourist**

<b>Chỉ tiêu</b> <i>Đơn vị: Triệu đồng</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Nhu cầu VLĐ năm trước</b>	<b>-10662</b>	<b>-6026</b>	<b>-2451</b>
<b>Tăng/giảm TS kinh doanh</b>	<b>782</b>	<b>-1736</b>	<b>1452</b>
Phải thu khách hàng	373	-1458	1368
Vật liệu, công cụ tồn kho	335	-79	74
TSNH khác	74	-199	10
<b>Tăng/giảm Nợ kinh doanh</b>	<b>3307</b>	<b>2900</b>	<b>5027</b>
Khách hàng ứng trước	-10	10	0
Phải trả người bán	0	0	0
Vốn chiếm dụng khác	3317	2890	5027
<b>Nhu cầu VLĐ năm nay</b>	<b>-13207</b>	<b>-10662</b>	<b>-6026</b>

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Chú thích:**

*Nhu cầu VLĐ năm trước = TSNH năm trước – Tiền năm trước – ĐTNH năm trước – Nợ chiếm dụng năm trước*

*Nhu cầu VLĐ năm nay = TSNH năm nay – Tiền năm nay – ĐTNH năm nay – Nợ chiếm dụng năm nay*

*f) Vốn bằng tiền (“Ngân quỹ có - Ngân quỹ nợ” hay “Vốn lưu động thường xuyên - Nhu cầu vốn lưu động”)*

Nhu cầu vốn lưu động 2009-2011 của Dalattourist ngày càng giảm và lần lượt là - 6.026 tỷ; -10.662 tỷ và -13.207 tỷ, làm tăng vốn bằng tiền (ngân quỹ ròng). Từ năm 2008 đến 2011, vốn bằng tiền (hay ngân quỹ ròng) của

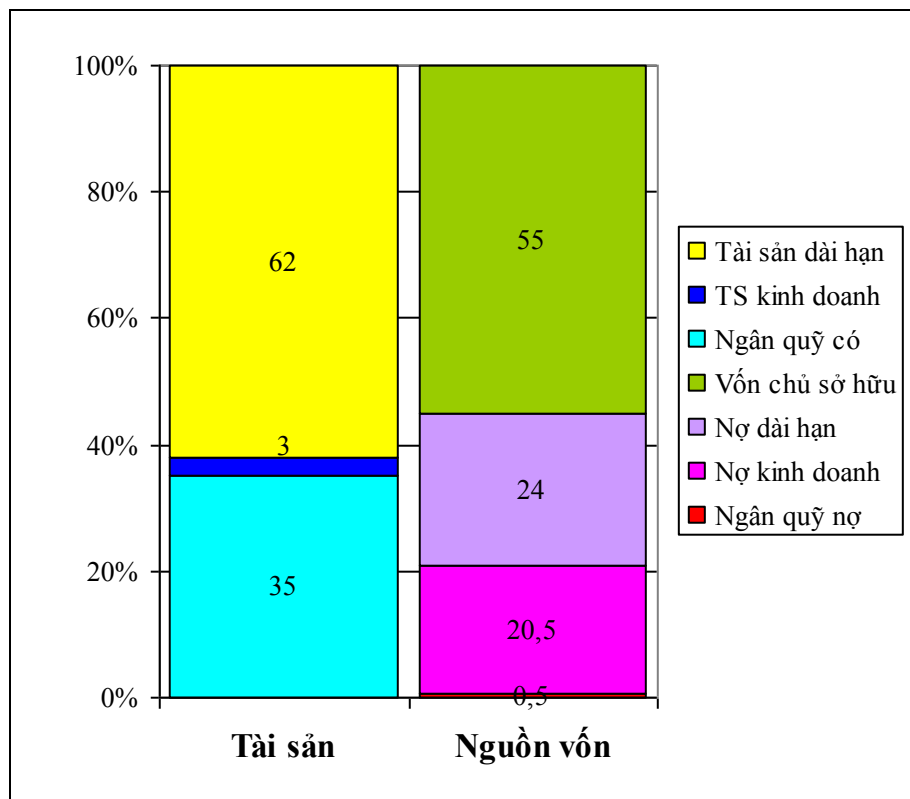
Dalattourist thường xuyên dương, lần lượt là 6,02 tỷ; 11,388 tỷ; 17,097 tỷ và 30,5 tỷ.

Nhu cầu vốn lưu động thường xuyên của Dalatourist  $< 0$  có nghĩa là các nguồn vốn từ bên ngoài đã dư thừa để tài trợ cho các sử dụng ngắn hạn. Doanh nghiệp không cần nhận thêm nguồn vốn ngắn hạn để tài trợ cho chu kỳ kinh doanh.

**Vậy, tình hình sử dụng Tài sản - Nguồn vốn của Dalattourist như sau:**

<p><b>Năm 2008</b>          - VLĐ ròng: -2,451 tỷ          - Nhu cầu VLĐ: -2,451 tỷ          - Vốn bằng tiền: 6,02 tỷ</p>	<p>Vốn lưu động ròng âm cho thấy cơ cấu vốn khi một phần tài sản dài hạn được tài trợ bởi nguồn vốn ngắn hạn          Nhu cầu vốn lưu động được tài trợ hoàn toàn bởi vốn vay tín dụng ngắn hạn.</p>
<p><b>Năm 2009</b>          - VLĐ ròng: -6,026 tỷ          - Nhu cầu VLĐ: -6,026 tỷ          - Vốn bằng tiền: 11,388 tỷ</p>	<p>Nguồn vốn thường xuyên tăng chậm hơn tài sản cố định, nên vốn lưu động ròng âm. Cơ cấu vốn khi một phần tài sản dài hạn được tài trợ bằng nguồn vốn ngắn hạn.          Nhu cầu vốn lưu động giảm so với năm 2008 do các khoản chiếm dụng tăng mạnh.</p>
<p><b>Năm 2010</b>          - VLĐ ròng: -10,662 tỷ          - Nhu cầu VLĐ: -10,662 tỷ          - Vốn bằng tiền: 17,097 tỷ</p>	<p>Nợ dài hạn giảm nhanh, nên không có nguồn bổ sung vào nguồn vốn dài hạn, do vậy vốn lưu động ròng âm.          Nhu cầu vốn lưu động giảm do lượng tiền mặt tồn quỹ tăng.</p>
<p><b>Năm 2011</b>          - VLĐ ròng: -13,457 tỷ          - Nhu cầu VLĐ: -13,207 tỷ          - Vốn bằng tiền: 30,50 tỷ</p>	<p>Vốn chủ hữu tăng gấp đôi, nhưng tổng nguồn vốn dài hạn lại tiếp tục giảm mạnh (do công ty trả bớt nợ Ngân hàng) nên vốn lưu động ròng tiếp tục âm          Nhu cầu vốn lưu động tiếp tục giảm, làm tăng vốn bằng tiền (ngân quỹ ròng).</p>





*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Hình 2.5. Cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn của Dalattourist  
bình quân giai đoạn 2009-2011**

**Tóm lại**, bình quân giai đoạn 2009-2011, cơ cấu Tài sản - Nguồn vốn của Dalattourist tương đối tốt. Vốn lưu động thường xuyên dương; Nhu cầu vốn lưu động một phần phụ thuộc vào sự tài trợ của vốn vay tín dụng, phần còn lại phụ thuộc vào nợ chiếm dụng. Ngân quỹ của Dalattourist ở giai đoạn này thường xuyên thặng dư do vốn lưu động thường xuyên có thể đáp ứng nhu cầu vốn lưu động.

#### 2.2.1.2 Doanh thu, chi phí, lợi nhuận

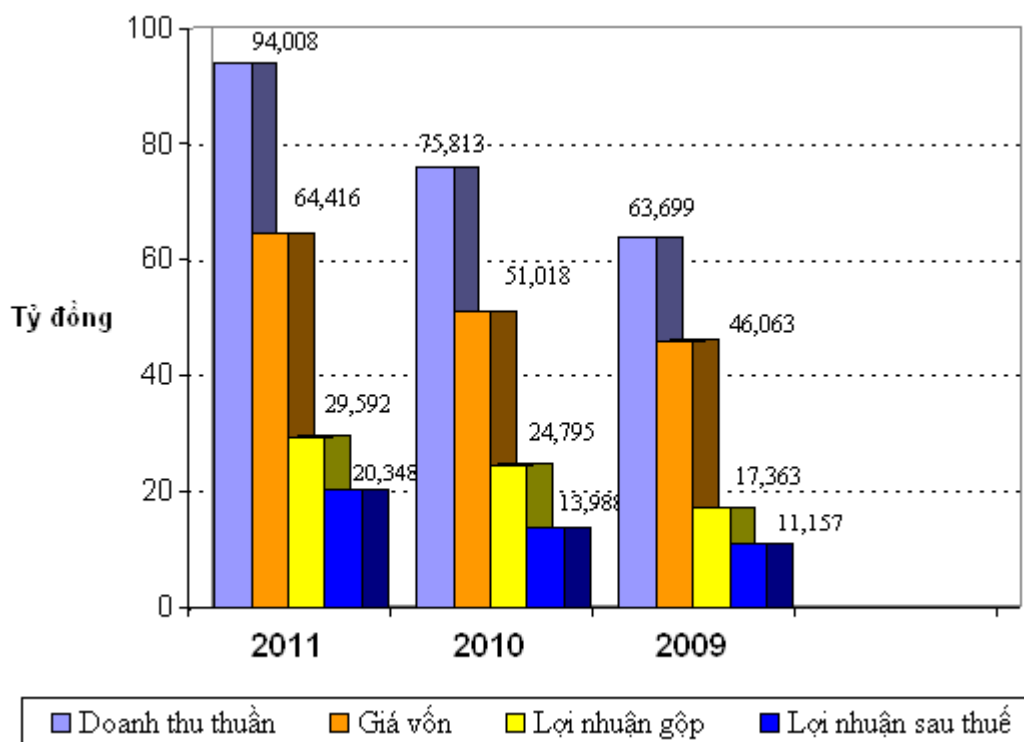
a) *Kết quả kinh doanh và tốc độ tăng trưởng kết quả kinh doanh:*

**Bảng 2.6. Kết quả kinh doanh và tốc độ tăng trưởng  
kết quả kinh doanh của Dalattourist từ 2009-2011**

Năm	Kết quả kinh doanh của Dalattourist <i>Đơn vị: Triệu đồng</i>			Tốc độ tăng trưởng của Dalattourist <i>Đơn vị: %</i>			Tăng trưởng BQ 2009-2011	
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	BQ Dalattourist	BQ DVDL DaLat
<b>Chỉ tiêu</b>								
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>94008</b>	<b>75813</b>	<b>63699</b>	<b>24,00</b>	<b>19,02</b>	<b>16,84</b>	<b>19,95</b>	29,82
Giá vốn	64416	51018	46063	26,26	10,76	16,80	17,94	34,32
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>29592</b>	<b>24795</b>	<b>17636</b>	<b>19,35</b>	<b>40,59</b>	<b>16,93</b>	<b>25,62</b>	14,82
Doanh thu HĐ TC	2476	1295	509	91,20	154,42	-12,99	77,54	-17,18
Chi phí tài chính	528	626	1335	-15,65	-53,11	-62,98	-43,91	5846,98
<i>Trong đó: Lãi vay</i>	528	626	1335	-15,65	-53,11	-61,39	-43,39	-33,20
Chi phí QLDN	7196	7053	3410	2,03	106,8	-26,45	27,47	18,13
<b>Lãi/lỗ thuần HĐKD</b>	<b>24344</b>	<b>18411</b>	<b>13400</b>	<b>32,23</b>	<b>37,40</b>	<b>80,45</b>	<b>50,02</b>	-27,52
Lợi nhuận khác	22	239	131	-90,79	82,44	-138,18	-48,84	600,94
LNTT	24366	18650	13531	30,65	37,83	83,57	50,68	-14,66
Thuế TNDN	4018	4662	2374	-13,81	96,38	-2,02	26,85	67,11
<b>LNST</b>	<b>20348</b>	<b>13988</b>	<b>11157</b>	<b>45,47</b>	<b>25,37</b>	<b>125,44</b>	<b>65,43</b>	-21,23

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC 02 công ty*

**Nhận xét chung:** Bình quân giai đoạn 2009-2011, tốc độ tăng doanh thu của Dalattourist chỉ đạt gần 20% và lợi nhuận bình quân đạt trên 25%. Trong khi đó công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị khảo sát) có tốc độ tăng doanh thu bình quân gần 30% nhưng tốc độ tăng lợi nhuận bình quân lại chỉ đạt gần 15%. Như vậy Dalattourist có kết quả kinh doanh tốt hơn và đem lại lợi nhuận cao hơn so với công ty Dịch vụ du lịch Đà Lạt.



**Hình số 2.6. Kết quả hoạt động kinh doanh của Dalattourist 2009-2011**

*Nguồn: Tác giả dựa trên BCTC của Dalattourist*

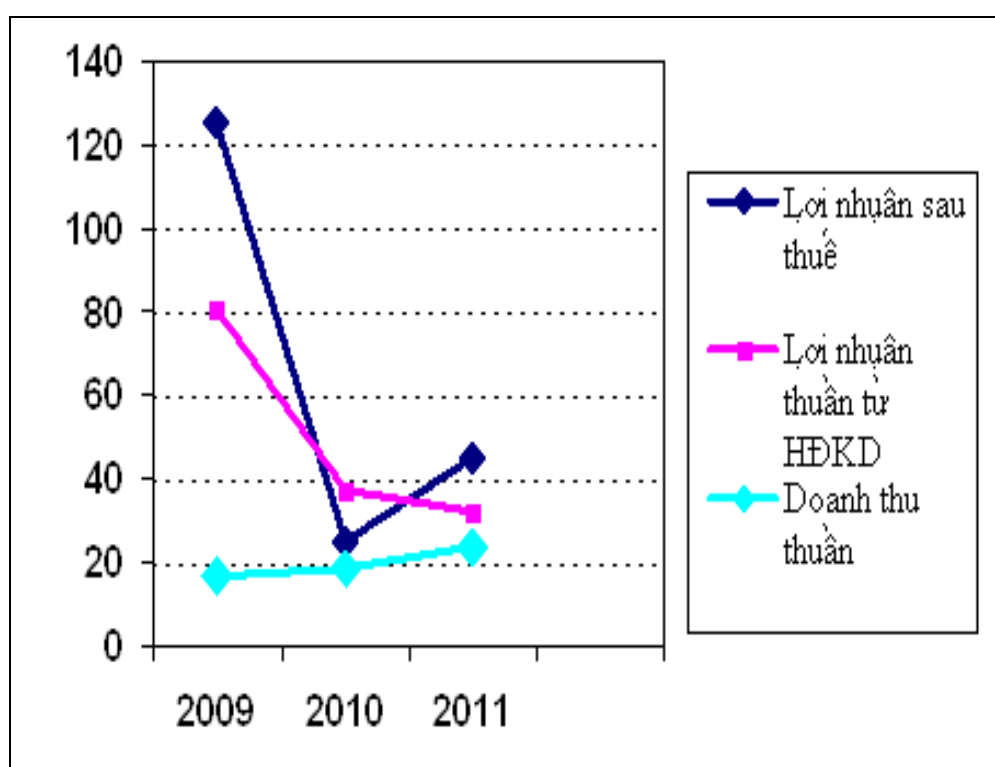
***Kết quả kinh doanh của Dalattourist 2009-2011 có các đặc điểm nổi bật như sau:***

Năm 2009, tốc độ tăng doanh thu thuần và giá vốn là ngang nhau và lần lượt là 16,84% và 16,80%, từ đó kéo theo tốc độ tăng lợi nhuận gộp đạt 16,93%. Tuy nhiên do công ty tiết kiệm được các khoản chi phí từ hoạt động tài chính (tốc độ giảm từ 26,45% đến 62,98%), nên đã đẩy tốc độ tăng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh lên 80,45%; đồng thời tốc độ tăng lợi nhuận sau thuế cũng tăng cao nhất trong 3 năm và đạt 125,44%

Năm 2010, tốc độ tăng doanh thu thuần đạt 19,02%, tốc độ tăng giá vốn đạt 10,76% và thấp hơn tốc độ tăng doanh thu thuần nên đã đẩy tốc độ tăng lợi nhuận gộp lên 40,59%. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế đạt được lại thấp

hơn so với các năm và chỉ đạt 25,37% nguyên nhân là do chi phí quản lý doanh nghiệp tăng khá cao 106,8%.

Năm 2011, tốc độ tăng doanh thu thuần cao nhất trong 3 năm đạt 24%, nhưng do tốc độ tăng giá vốn cũng tăng cao đạt 26,26%, nên đã đẩy tốc độ tăng lợi nhuận xuống còn 19,35%. Tuy nhiên năm 2011, doanh nghiệp có doanh thu hoạt động tài chính tăng mạnh, 91,02%, vì vậy lợi nhuận sau thuế tăng 30,65% nên đã đẩy tốc độ tăng lợi nhuận sau thuế lên 45,47% cao hơn so với tốc độ tăng năm 2010 (25,37%).



**Hình 2.7. Tốc độ tăng trưởng Kết quả kinh doanh của Dalattourist**

*Nguồn: Tác giả dựa vào số liệu phân tích kết quả kinh doanh của Dalattourist*

b) Tỷ trọng Chi phí/doanh thu:

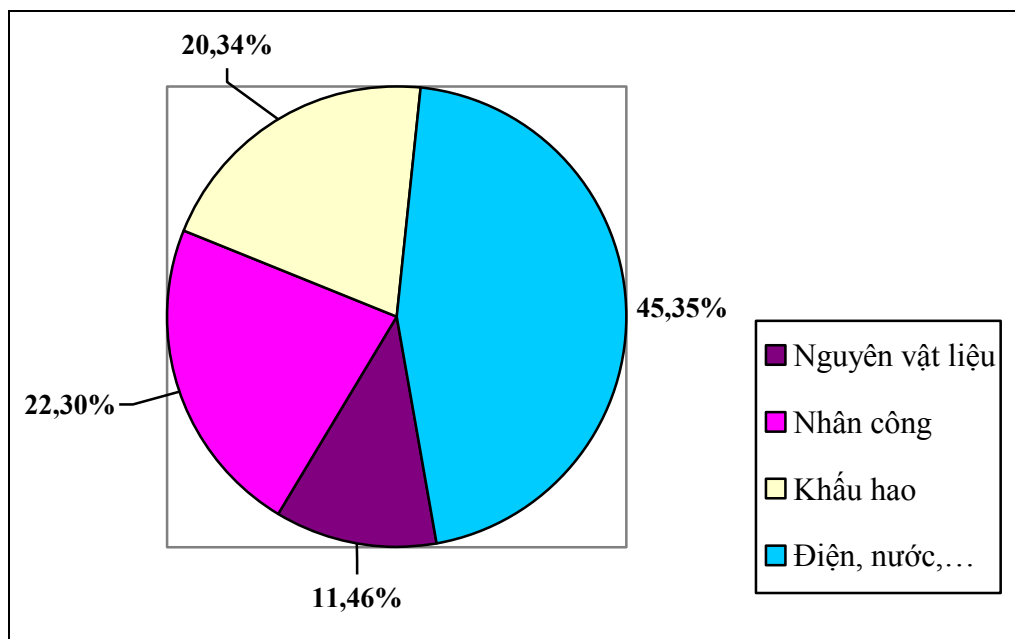
**Bảng 2.7. Tỷ trọng Chi phí /Doanh thu từ 2009-2011 của Dalattourist**

CHỈ TIÊU <i>Đơn vị: %</i>	2011	2010	2009	BQ Dalattourist	BQ DVVL Đà Lạt
Giá vốn/Doanh thu thuần	68,52	67,29	72,31	69,38	79,47
Chi phí BH/Doanh thu thuần	0,0	0,0	0,0	0,00	0,00
Chi phí QLDN/Doanh thu thuần	7,65	9,30	5,35	7,44	12,98
CP tài chính/Doanh thu HĐKD	0,56	0,83	2,10	1,16	1,62
Lãi vay/Doanh thu HĐKD	0,56	0,83	2,10	1,16	134,02
LNST/Tổng doanh thu	21,09	18,14	17,38	18,87	7,78

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC 2 công ty*

Tỷ trọng Giá vốn/Doanh thu thuần trung bình các công ty Du lịch trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng thường trong khoảng 70% - 80% . Bình quân giai đoạn 2009-2011, tỷ lệ Giá vốn /Doanh thu thuần của Dalattourist đạt 69,38% và thấp hơn công ty khảo sát (79,47%). Tỷ lệ Giá vốn/Doanh thu của Dalattourist tương đối ổn định, các năm tăng giảm không nhiều. Do đặc thù của ngành du lịch (kinh doanh khách sạn, nhà hàng và các điểm du lịch) nên chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu giá vốn của Dalatourist là chi phí điện, nước,...

Đồng thời, hàng hóa của ngành du lịch chính là đồ ăn, uống phục vụ tại địa điểm kinh doanh, phòng nghỉ và vé vào cổng các điểm tham quan du lịch,... do vậy không có chi phí bán hàng. Tỷ trọng Chi phí lãi vay/Doanh thu thuần của Dalattourist thấp hơn công ty khảo sát cho thấy mức độ sử dụng nợ vay của Dalatourist thấp hơn vì vậy Lợi nhuận sau thuế/doanh thu của Dalatourist (18,87%) cao hơn công ty khảo sát (7,78%)



**Hình 2.8. Cơ cấu giá vốn của Dalattourist theo yếu tố năm 2011**

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

### 2.2.2 Phân tích các nhóm hệ số:

#### 2.2.2.1 Khả năng thanh toán ngắn hạn

##### a) Khả năng thanh toán ngắn hạn:

**Bảng 2.8. Khả năng thanh toán ngắn hạn của Dalatourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	BQ Dalattourist	BQ DVDL Đà Lạt
Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn = Tài sản lưu động / Nợ ngắn hạn	2,159	1,567	1,635	2,044	1,601
Vốn lưu động ròng = Tài sản ngắn hạn - Nợ ngắn hạn	17.293	6.435	5.362	9.697	8.704

*Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên BCTC của Dalattourist*

**Nhận xét chung:** khả năng thanh toán ngắn hạn bình quân và vốn lưu động thường xuyên của Dalattourist giai đoạn 2009-2011 lần lượt là 2,044 lần và gần 9,7 tỷ đồng; trong khi đó khả năng thanh toán ngắn hạn bình quân và vốn lưu động thường xuyên của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt là 1,6

lần và 8,7 tỷ đồng; chứng tỏ khả năng thanh toán ngắn hạn của Dalattourist tốt hơn.

***Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn bình quân và vốn lưu động thường xuyên của Dalattourist năm 2009-2011 có những đặc điểm nổi bật như sau:***

Năm 2011 hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn và vốn lưu động thường xuyên của Dalattourist đạt cao nhất, là do tài sản ngắn hạn (mà chủ yếu là tiền mặt) tăng cao và bằng 1,8 lần so với năm 2010 tương ứng với giá trị tăng gần 14,5 tỷ đồng.

Năm 2009 và 2010, hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn và vốn lưu động ròng của Dalattourist giao động không đáng kể và thấp hơn so với năm 2011 (thấp hơn khoảng trên 0,5 lần; tương ứng với số tiền khoảng trên 14 tỷ đồng) là do lượng tiền mặt cuối kỳ thấp hơn so với 2011; đồng thời nợ ngắn hạn của 2009 và 2010 cũng thấp hơn so với 2011.

*b) Hệ số khả năng thanh toán:*

**Bảng 2.9. Hệ số khả năng thanh khoản của Dalattourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	BQ Dalattourist	BQ DVDL Đà Lạt
Hệ số thanh toán nợ ngắn hạn	2,16	1,57	1,63	1,79	1,60
Hệ số thanh toán nhanh	2,11	1,54	1,57	1,74	1,53
Hệ số thanh toán ngay	2,06	1,51	1,35	1,64	1,29

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC 2 công ty*

**Chú thích:**

$$\begin{aligned}
 \text{Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn} &= \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}} \\
 \text{Hệ số khả năng thanh toán nhanh} &= \frac{\text{Tiền} + \text{ĐTTC ngắn hạn} + \text{Phải thu}}{\text{Nợ ngắn hạn}} \\
 \text{Hệ số khả năng thanh toán ngay} &= \frac{\text{Tiền} + \text{ĐTTC ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}
 \end{aligned}$$

**Nhận xét:** Bình quân giai đoạn 2009-2011, tỷ trọng tài sản ngắn hạn trên tổng tài sản của Dalattourist khoảng 38%, thấp hơn mức bình quân của công ty khảo sát (45%); và tỷ trọng nợ ngắn hạn trên tổng tài sản của Dalattourist là khoảng 21%, cao hơn mức bình quân công ty so sánh (15%). Do đó, khả năng thanh toán nợ ngắn hạn bình quân của Dalattourist (1,79 lần) cao hơn mức bình quân công ty khảo sát (1,60 lần). Trong khi đó, công ty Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị khảo sát) trong giai đoạn 2009-2011, hệ số thanh toán ngay thấp hơn 0,19 đến 0,35 lần so với hệ số thanh toán nợ ngắn hạn bởi tỷ trọng đầu tư tài chính ngắn hạn và phải thu khách hàng lớn.

Các hệ số khả năng thanh khoản của Dalattourist giai đoạn 2009 -2011 luôn lớn hơn 1 bởi Dalattourist không sử dụng đầu tư tài chính ngắn hạn, đồng thời khoản phải thu ngắn hạn thấp, lượng tiền và tương đương luôn có số dư tồn quỹ cao đã tác động làm tăng khả năng thanh toán nợ ngắn hạn, vì thế Dalattourist có đủ khả năng trả nợ ngay và trả nợ trong ngắn hạn.

**Vậy,** có thể khẳng định rằng giai đoạn 2009-2011 tình hình thanh khoản của Dalattourist không gặp phải rủi ro, mà luôn đảm tốt khả năng thanh khoản trong ngắn hạn.



### 2.2.2.2 Hiệu quả sử dụng tài sản

**Bảng 2.10. Hiệu suất sử dụng và hệ số sinh lời tài sản của Dalattourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	BQ Dalattouris	BQ DVDL Đà Lạt
Hiệu suất sử dụng tổng tài sản = Doanh thu thuần/Tổng tài sản bình quân trong kỳ	1,627	1,564	1,189	1,460	0,492
Hệ số sinh lợi tổng tài sản (ROA) = Lợi nhuận trước thuế và lãi vay /tổng TS bình quân trong kỳ	0,420	0,390	0,275	0,361	0,054
Hiệu suất sử dụng tài sản ngắn hạn = doanh thu/TSNH bình quân trong kỳ	3,860	4,897	6,188	4,982	2,102
Hệ số sinh lợi tài sản ngắn hạn = Lợi nhuận sau thuế /TSNH bình quân trong kỳ	0,814	0,886	1,073	0,924	0,113
Hiệu suất sử dụng tài sản dài hạn = Doanh thu/TSDH bình quân trong kỳ	2,811	2,298	1,472	2,194	0,663
Hệ số sinh lợi tài sản dài hạn = Lợi nhuận sau thuế /TSDH bình quân trong kỳ	0,593	0,415	0,255	0,421	0,054

*Nguồn: Tác giả tính dựa trên BCTC của công ty*

*Và công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt*

**Chú thích:**

- Tổng tài sản bình quân trong kỳ là bình quân số học của tổng tài sản có ở đầu kỳ và cuối kỳ
- TSNH bình quân trong kỳ là bình quân số học của TSNH có ở đầu kỳ và cuối kỳ
- TSDH bình quân trong kỳ là bình quân số học của TSDH có ở đầu kỳ và cuối kỳ

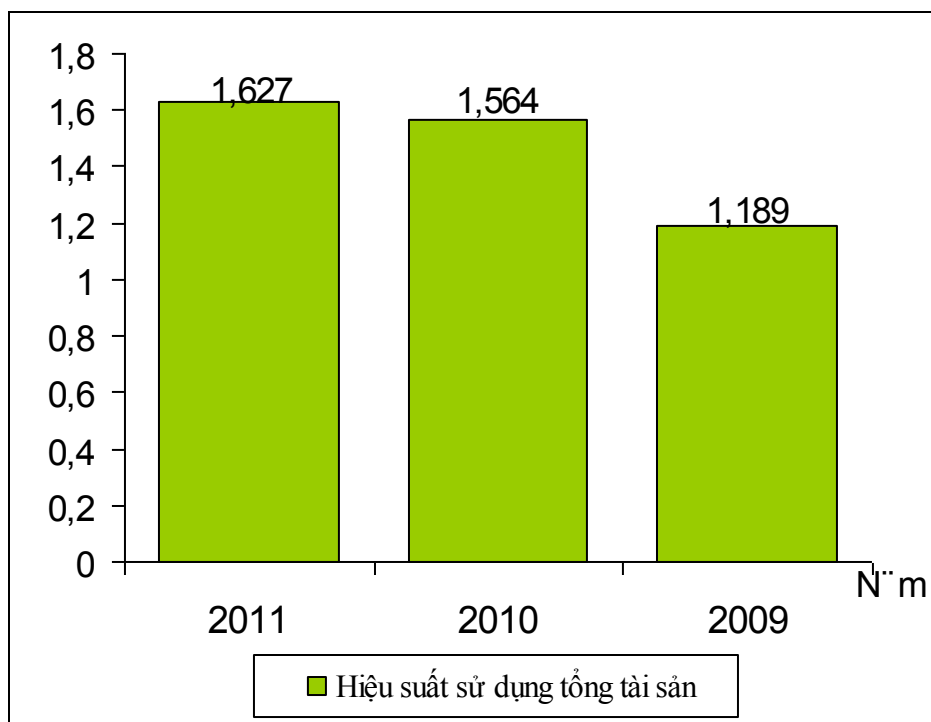
**Hiệu suất sử dụng tài sản của Dalattourist giai đoạn 2009-2011 có những điểm nổi bật như sau:**

• **Hiệu suất sử dụng và hệ số sinh lời tổng tài sản:**

Năm 2009 hiệu suất sử dụng tổng tài sản và hệ số sinh lời tổng tài sản của Dalattourist đạt thấp nhất, lần lượt là 1,189 lần và 0,275 lần; nguyên nhân là do năm 2009 tổng tài sản của Dalattourist giảm so với năm 2008 là 14,5% (tương ứng với giảm giá trị 8,45 tỷ đồng), trong khi đó tỷ lệ tăng doanh thu

thuần năm 2009 chỉ đạt khoảng 16%, làm ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu suất sử dụng tổng tài sản và hệ số sinh lời tổng tài sản, như vậy với 1 đồng tài sản tham gia vào quá trình kinh doanh thì Dalattourist chỉ thu về được 1,189 đồng doanh thu.

Năm 2010 và 2011, hiệu suất sử dụng tổng tài sản và hệ số sinh lời tổng tài sản của Dalattourist là tương đương nhau (năm 2011 hiệu suất sử dụng tổng tài sản và hệ số sinh lời tổng tài sản có nhích hơn so với năm 2010, nhưng không đáng kể). Năm 2011 và 2010 với 1 đồng tài sản thì Dalattourist thu về lần lượt là 1,627 đồng và 1,564 đồng doanh thu.



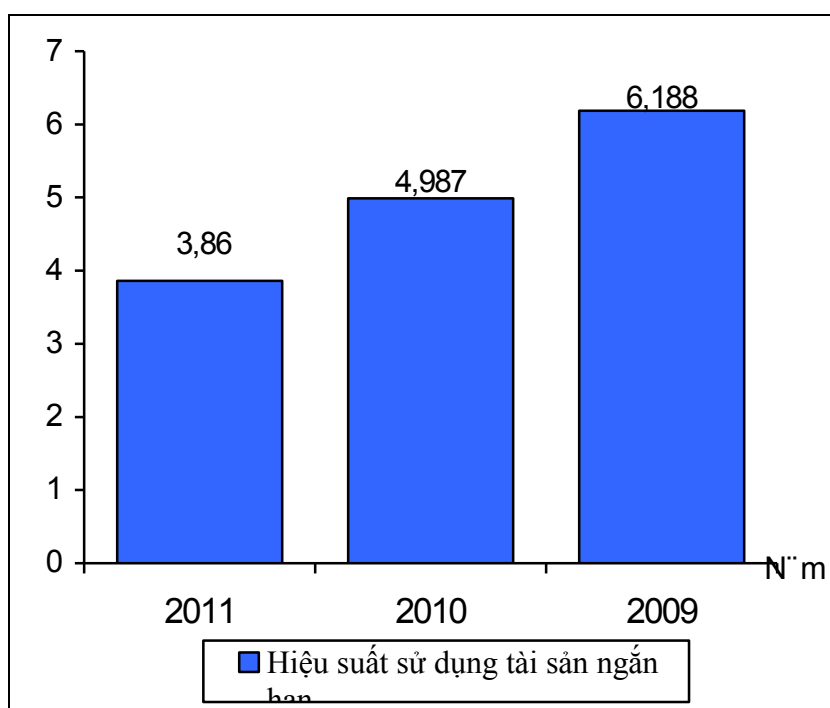
**Hình số 2.9. Hiệu suất sử dụng tổng Tài sản của Dalattourist**

*Tác giả tính dựa trên BCTC của công ty*

• Hiệu suất sử dụng và hệ số sinh lời tài sản ngắn hạn:

Hiệu suất sử dụng tài sản ngắn hạn 2009-2011 của Dalattourist ngày càng giảm lần lượt như sau: 6,188 lần, 4, 897 lần và 3,860 lần, tương tự đã kéo theo hệ số sinh lời tài sản ngắn hạn cũng có xu hướng giảm dần và lần

lượt là: 1,073 lần, 0,886 lần và 0,814 lần; Như vậy, bình quân cứ 1 đồng tài sản ngắn hạn Dalattourist kinh doanh chỉ đem về gần 4 đồng doanh thu. Nguyên nhân chủ yếu là do Dalattourist để lượng tồn quỹ tiền mặt và tương đương tiền quá cao; cụ thể: 2009 -2011 tỷ trọng Tiền và tương đương/Tài sản ngắn hạn lần lượt là: 82,47%; 96,15% và 95,5%.

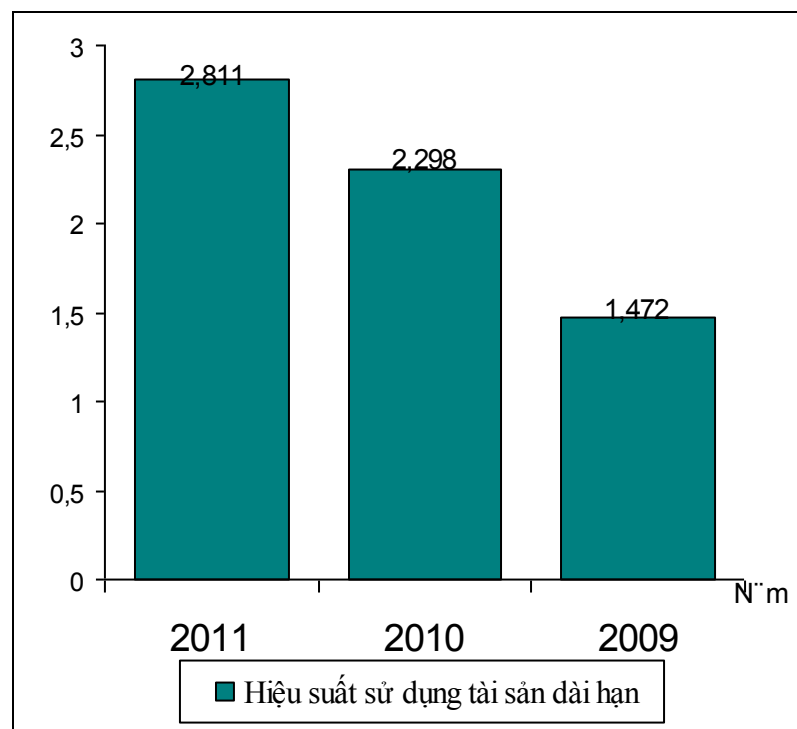


**Hình số 2.10. Hiệu suất sử dụng Tài sản ngắn hạn của Dalattourist**

*Nguồn: Tác giả tính dựa trên BCTC của công ty*

• *Hiệu suất sử dụng và hệ số sinh lời tài sản dài hạn:*

Ngược lại với tài sản ngắn hạn, hiệu suất sử dụng tài sản dài hạn 2009-2011 có xu hướng tăng dần qua các năm đạt lần lượt là 1,472 lần; 2,298 lần và 2,811 lần, cao hơn hiệu suất sử dụng tài sản dài hạn của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt 3,2 lần và hệ số sinh lời tài sản dài hạn cũng tăng dần qua các năm và đạt lần lượt là 0,593 lần; 0,415 lần và 0,255 lần, cao hơn hệ số sinh lợi tài sản dài hạn của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt 9,7 lần; chứng tỏ rằng Dalattourist đã sử dụng có hiệu quả tài sản dài hạn.



**Hình số 2.11 Hiệu suất sử dụng Tài sản dài hạn của Dalattourist**

*Nguồn: Tác giả tính dựa trên BCTC của công ty*

Như vậy, bình quân 3 năm 2009-2011 hiệu suất sử dụng tài sản và hệ số sinh lợi tài sản nói chung của Dalattourist đều cao hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt, chứng tỏ Dalattourist sử dụng tài sản kinh doanh có hiệu quả tốt hơn.

Tuy nhiên xét trên thực tế, trong quá trình xác định tổng tài sản để cổ phần hóa công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (vào năm 2004) Nhà nước đã đánh giá lại giá trị tài sản, đồng thời đưa giá trị lợi thế vị trí và giá trị thương hiệu vào giá trị tài sản cổ phần hóa nên tổng tài sản của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt lớn hơn nhiều so với Dalattourist. Từ đó đặt ra vấn đề phải tính toán lại các chỉ tiêu về hiệu quả sử dụng tài sản của công ty trên một cơ sở tài sản khác.

### 2.2.2.3 Hệ số đòn bẩy tài chính

a) Hệ số nợ

**Bảng 2.11. Hệ số nợ của Dalattourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	BQ	BQ DVDL
				Dalattourist	Đà Lạt
Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn	0,29	0,48	0,65	0,45	0,34
Nợ tín dụng/Tổng nguồn vốn	0,03	0,19	0,45	0,20	0,15
Nợ dài hạn/Vốn chủ sở hữu	0,10	0,49	1,38	0,45	0,28

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

*Và BCTC của Cty CP Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị khảo sát)*

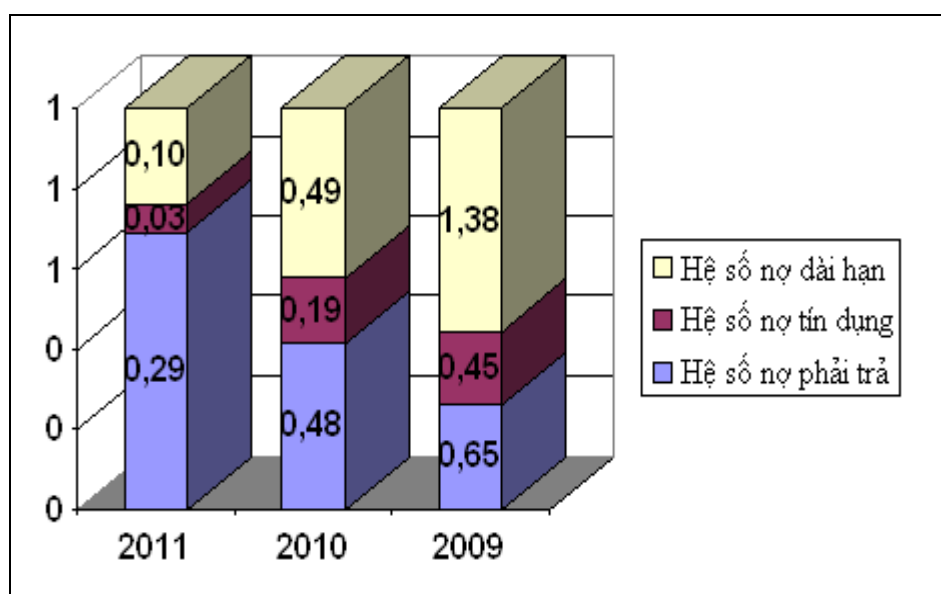
**Chú thích:**

$$\text{Hệ số nợ phải trả} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\text{Hệ số nợ tín dụng} = \frac{\text{Nợ tín dụng}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\text{Hệ số nợ dài hạn} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Do đặc thù ngành du lịch nên tỷ trọng nguồn vốn chiếm dụng từ khách hàng và nhà cung cấp chiếm tỷ trọng không nhiều, bình quân tỷ trọng nguồn vốn chiếm dụng của Dalattourist nằm trong khoảng <1% Tổng nguồn vốn, vì vậy nợ chiếm dụng của Dalattourist thường chiếm tỷ trọng không nhiều so với nguồn vốn. Tuy nhiên, các hệ số nợ bình quân của Dalattourist đều cao hơn so với hệ số nợ bình quân Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (đơn vị khảo sát)



**Hình số 2.12. Hệ số nợ của Dalattourist**

*Nguồn: Tác giả tính dựa trên BCTC của công ty*

Năm 2009, nợ phải trả của Dalattourist chiếm khoảng 65% nguồn vốn, trong đó 68,5% là khoản vay và nợ dài hạn để đầu tư tài sản cố định và đầu tư liên kết với 2 công ty IMS Empress hotel và công ty liên doanh Sài Gòn - Đà Lạt; 17,6% là quỹ khen thưởng, phúc lợi; 7,7% là nợ thuế của Nhà nước; và 3,9% là khoản phải trả dài hạn cho khách hàng (đây là khoản đặt cọc dài hạn của các công ty lữ hành trong nước cho Trung tâm lữ hành – đơn vị trực thuộc Dalattourist). Do đó, hệ số nợ phải trả/Tổng nguồn vốn năm 2009 (1,38 lần) của Dalattourist là cao hơn so với năm 2010 và 2011.

Năm 2010, tỷ trọng nợ phải trả/tổng nguồn vốn của Dalattourist giảm so với năm 2009, là do Dalattourist đã trả bớt khoản vay tín dụng dài hạn. Đến cuối năm dư nợ dài hạn của Dalattourist giảm khoảng 59,6% (giảm 13,16 tỷ đồng), trong khi đó vốn chủ sở hữu tăng 68,93% (tăng 7,85tỷ), đẩy hệ số nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu từ 1,38 lần xuống còn 0,49lần.

Năm 2011, Dalattourist tiếp tục giảm cơ cấu thâm dụng nợ, do vậy tỷ trọng nợ phải trả trên tổng nguồn vốn tiếp tục giảm so với năm trước, bởi vốn

chủ sở hữu tăng 96,6%; Trong khi đó, dư nợ dài hạn cuối năm tiếp tục giảm mạnh chỉ còn 19,3% so với năm 2010. Vì vậy, hệ số nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu giảm từ 0,49 lần xuống còn 0,10 lần.

*b) Khả năng thanh toán dài hạn*

**Bảng 2.12. Hệ số khả năng thanh toán dài hạn của Dalattourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	BQ của Dalattourist	BQ của DVDL Đà Lạt
Hệ số khả năng trả lãi vay	47,15	30,79	11,14	23,72	4,38
Tỷ suất tự tài trợ TSDH	1,33	0,81	0,48	0,88	0,93

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Chú thích:**

$$\begin{aligned} \text{Hệ số khả năng trả lãi vay} &= \frac{EBIT}{\text{Lãi vay phải trả}} \\ \text{Tỷ suất tự tài trợ tài sản dài hạn} &= \frac{\text{Vốn chủ sở hữu}}{\text{Tài sản dài hạn}} \end{aligned}$$

➤ *Hệ số khả năng trả lãi vay*

Bình quân giai đoạn 2009-2011, hệ số khả năng trả lãi vay của Dalattourist là 23,72 lần, cho thấy lợi nhuận hoạt động (EBIT) thừa khả năng chi trả hết lãi vay; hệ số này cao hơn khoảng 5,4 lần mức bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (4,38 lần), nguyên nhân là do Dalattourist vay ngân hàng với lượng thấp hơn, nên phải trả lãi ít hơn, trong khi đó bình quân EBIT của Dalattourist cao hơn công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt khoảng 3,6 lần.

Năm 2009, hệ số khả năng trả lãi vay của Dalattourist là 11,14 lần, thấp nhất trong cả giai đoạn 2009-2011; nguyên nhân là do đầu năm Dalattourist tiếp tục vay 32,977 tỷ đồng (là số nợ vay dài hạn năm 2008 chuyển sang), mặc dù đến cuối năm 2009 đã hoàn trả bớt 10,725 tỷ nợ gốc, song với 32,977 tỷ nợ vay cuối năm 2008 chuyển sang Dalattourist đã phải chi trả trên 1,3 tỷ

lãi vay. Trong khi đó, doanh thu và lợi nhuận hoạt động (EBIT) tăng chậm hơn lãi vay. Vì vậy, khả năng trả lãi vay năm 2009 là thấp nhất.

Năm 2010, khả năng trả lãi vay cao hơn năm 2009 bởi các khoản vay tín dụng chủ yếu từ 2009 chuyển sang (22,252 tỷ đồng) và ngay từ đầu năm Dalattourist đã có kế hoạch trả nợ, trong năm Dalattourist đã trả bớt 13,161 tỷ đồng nên chi phí lãi vay chỉ còn phải trả 0,626 tỷ đồng giảm 53% so với năm 2009. Trong khi đó, doanh thu tăng trên 19%, và lợi nhuận hoạt động (EBIT) tăng trên 37% góp phần cải thiện hệ số khả năng trả lãi vay lên 30,79 lần.

Năm 2011, Dalattourist tiếp tục trả nợ vay dài hạn là 7,336 tỷ đồng, đây số dư nợ vay dài hạn xuống còn 1,755 tỷ đồng, đồng thời tốc độ tăng doanh thu và lợi nhuận hoạt động (EBIT) tiếp tục được duy trì và có phần tăng hơn so với năm 2010, nên hệ số khả năng trả lãi vay tiếp tục tăng thêm 16,33 lần so với năm 2010 (năm 2011 đạt 47,12 lần). Đây là tín hiệu rất đáng mừng của Dalattourist.

➤ *Tỷ suất tự tài trợ tài sản dài hạn*

Tỷ suất tài trợ tài sản dài hạn bình quân của Dalattourist là đạt 0,88 lần, và thấp hơn tỷ suất tài trợ dài hạn của công ty Dịch vụ du lịch Đà Lạt (0,93 lần). Việc đầu tư tài sản cố định ít hơn nên tỷ trọng tài sản dài hạn bình quân của Dalattourist chỉ đạt trên 62% thấp hơn so với công ty cổ phần Du lịch Đà Lạt (khoảng 77%), bên cạnh đó việc giảm vay nợ và chiếm dụng vốn giúp tỷ trọng vốn chủ sở hữu của Dalattourist đạt khoảng 55%. Như vậy khoảng 90% tài sản dài hạn của Dalattourist được tài trợ bởi vốn chủ sở hữu, chỉ có 10% còn lại tài trợ bởi nợ dài hạn.

Năm 2009 tuy nợ dài hạn được trả bớt gần 11 tỷ đồng, nhưng Dalattourist vẫn tiếp tục sử dụng vốn vay nợ dài hạn để tài trợ tài sản cố định và tăng tài sản lưu động, trong khi đó vốn chủ sở hữu giảm so với năm 2008 khoảng 1,5 tỷ đồng, vì vậy tỷ suất tự tài trợ năm này chỉ đạt 0,48 lần. Sang



năm 2010, do ngay từ đầu năm Dalattourist đã có kế hoạch trả bớt được nợ nên chi phí trả lãi tiền vay giảm, đồng thời doanh thu năm 2010 tăng 19%, nhưng giá vốn tăng chậm hơn và đạt khoảng 10,76% đã góp phần vào việc giúp công ty kinh doanh có lãi hơn so với năm 2009, nên khoản lợi nhuận chưa phân phối đạt gần 8 tỷ đồng, do đó làm tăng vốn chủ sở hữu lên gần 8 tỷ đồng để tài trợ tài sản dài hạn (trên 1 tỷ đồng) và tăng tồn quỹ tiền mặt (gần 6 tỷ đồng); vì vậy tỷ suất tự tài trợ được cải thiện rõ rệt lên 0,81 lần nhưng vẫn còn thấp.

Năm 2011, Dalattourist tiếp tục trả bớt khoản vay dài hạn khoảng trên 7 tỷ đồng, nhưng nợ ngắn hạn lại tăng thêm trên 3 tỷ đồng (chủ yếu là khoản nợ chiếm dụng bao gồm: Quỹ khen thưởng, phúc lợi: 2,698 tỷ đồng và khoản lương phải trả cho người lao động: 0,470 tỷ đồng) và tài sản cố định giảm khoảng 6 tỷ đồng; đồng thời khoản phải thu dài hạn khác tăng trên 12 tỷ (là khoản tiền công ty đã hoàn trả cho cổ đông góp vốn đầu tư hệ thống máng trượt và cáp trượt tại khu du lịch thác Datanla - *Thực chất đây là khoản tiền Công ty hoàn trả vốn góp cho cổ đông và phải được hạch toán giảm nguồn vốn; tuy nhiên công ty lại hạch toán là khoản thu dài hạn và hạch toán tăng nguồn vốn chủ sở hữu, đơn vị kiểm toán độc lập đã kiểm tra quyết toán năm 2011 của công ty, nhưng vẫn không xử lý điều chỉnh bút toán này, tài sản ngắn hạn tăng trên 14 tỷ đồng, vì vậy đã làm vốn chủ sở hữu tăng lên trên 24 tỷ, do đó tỷ suất tự tài trợ năm 2011 tăng lên nhanh chóng và đạt 1,38 lần là mức cao nhất trong giai đoạn 2009-2011. Như vậy chứng tỏ, kinh doanh của Dalattourist ngày càng có hiệu quả, trong dài hạn công ty thừa khả năng để trả nợ.*

#### 2.2.2.4 Khả năng sinh lời (Phân tích chuỗi DuPont)

Bất kể một doanh nghiệp nào khi tiến hành sản xuất kinh doanh đều hướng tới hiệu quả kinh tế. Họ đều có một mục tiêu chung là tối đa hoá giá trị tài sản sở

hữu, vốn đầu tư có khả năng sinh lời nhiều nhất. Do đó, lợi nhuận là chỉ tiêu tài chính để đánh giá tổng hợp kết quả đồng thời cũng là mục đích cuối cùng của sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Lợi nhuận càng cao, doanh nghiệp càng tự khẳng định vị trí và sự tồn tại của mình trong nền kinh tế thị trường. Nhưng để đánh giá một cách đúng đắn chất lượng và hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, chúng ta không chỉ dựa trên tổng số lợi nhuận mà doanh nghiệp thu về bằng số tuyệt đối. Bởi vì phần lợi nhuận này có thể không tương xứng với lượng chi phí đã bỏ ra, với khối lượng tài sản mà doanh nghiệp đã sử dụng mà phải dựa trên chỉ tiêu lợi nhuận bằng số tương đối thông qua các chỉ tiêu về khả năng sinh lời; cụ thể:

a) Khả năng sinh lời doanh thu ROS

**Bảng 2.13. Hệ số khả năng sinh lời doanh thu Dalattourist**

Chỉ tiêu Đơn vị : %	2011	2010	2009	BQ Dalattourist	BQ DVDL Đà Lạt
ROS = LN gộp/DT thuần	31,48	32,71	27,69	30,62	20,53
ROS = LN thuần/DT HĐKD	25,90	24,28	21,04	23,74	9,02
ROS = LNST/Tổng DT	21,08	18,08	17,34	18,84	7,74
LNST/LNTT	83,51	75,00	82,46	80,32	76,55
LNTT/EBIT	97,88	96,75	91,02	95,22	61,65
EBIT/Tổng DT	25,80	24,92	23,11	24,61	11,52

Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty  
Và BCTC của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt

**Chú thích:**

*Doanh thu hoạt động kinh doanh = Doanh thu thuần + Doanh thu hoạt động tài chính*

*Tổng doanh thu = Doanh thu thuần + Doanh thu hoạt động tài chính + Thu nhập khác*

*Lợi nhuận gộp = Doanh thu thuần - Giá vốn*

*Lợi nhuận thuần = (Lợi nhuận gộp + Doanh thu hoạt động tài chính) - (Chi phí tài chính + Chi phí bán hàng + Chi phí quản lý doanh nghiệp)*

*Lợi nhuận trước thuế = Lợi nhuận thuần + Lợi nhuận khác*

*Lợi nhuận sau thuế = (Lợi nhuận thuần + Lợi nhuận khác) - Chi phí thuế TNDN*

*Lợi nhuận hoạt động EBIT = Lợi nhuận trước thuế + lãi tiền vay*

➤ *ROS (Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần)*

Đặc điểm chung của ngành du lịch là sản phẩm du lịch cần sử dụng giá vốn tương đối lớn (gồm: chi phí mua thực phẩm tươi sống, đồ uống, chi phí điện nước,...) và cần sự hỗ trợ của số lượng lớn nhân công (phục vụ, hướng dẫn viên du lịch, dọn buồng phòng, bảo vệ....). Vì vậy, giá vốn khá lớn, thường chiếm 70%-80% doanh thu thuần và ROS (Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần) trung bình các công ty du lịch đạt khoảng 20-30%.

Giai đoạn 2009-2011 bình quân ROS (Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần) của Dalattourist đạt 30,62% cao hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (20,53%), nhìn chung Dalattourist kinh doanh tương đối có hiệu quả; cụ thể từ năm 2009 đến 2011, ROS (Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần) của DaLattourist tương đối ổn định và giao động trong khoảng 28% đến 32%, riêng năm 2011, do bị ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế thế giới nên giá cả các mặt hàng ăn uống leo thang, nhưng do biết tìm kiếm nguồn hàng với giá rẻ nên tốc độ tăng của giá vốn không cao hơn tốc độ tăng doanh thu thuần, vì vậy ROS 2011 giữ ở mức ổn định và tương đối cao.

➤ *ROS (Lợi nhuận thuần/Doanh thu hoạt động kinh doanh) và ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu)*

Với mức sử dụng nợ vay tín dụng vừa phải, chi phí lãi vay chỉ chiếm một phần nhỏ, vì vậy bình quân ROS (Lợi nhuận thuần/Doanh thu hoạt động kinh doanh) và ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) của Dalattourist cao hơn rất nhiều so với bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt

Sử dụng phương pháp Du Pont để phân tích các nhân tố ảnh hưởng tới ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) của Dalattourist và bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt.

<b>ROS</b>	=	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Lợi nhuận trước thuế}}$	x	$\frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{EBIT}}$	x	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng doanh thu}}$
↓		↓		↓		↓
LNST		Ảnh hưởng của thuế		Ảnh hưởng của chi		Ảnh hưởng của giá
Tổng DT		suất TNDN		phí lãi vay		vốn, chi phí hoạt động
<b>BQ Dalattourist</b>						
0,1884	=	0,8032	x	0,9522	x	0,2461
<b>BQ DVDL Đà Lạt</b>						
0,0544	=	0,7655	x	0,6165	x	0,1152

Bình quân 2009-2011 hệ số Lợi nhuận sau thuế/Lợi nhuận trước thuế (80,32%); hệ số Lợi nhuận trước thuế/EBIT (95,22%) và hệ số EBIT/Tổng doanh thu (24,61%). Trong khi đó bình quân các hệ số tương ứng của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt lần lượt là: 76,55%; 61,65% và 11,52% thấp hơn nhiều so với mức bình quân của Dalattourist. Điều này cho thấy chi phí lãi vay ít và giá vốn hàng hóa thấp là nhân tố chính tác động đến ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) và ROS (EBIT/Tổng doanh thu) của Dalattourist cao hơn so với công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt.

Sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn kết hợp Du Pont để xác định mức ảnh hưởng của từng nhân tố: thuế suất thu nhập doanh nghiệp, lãi vay, giá vốn và chi phí hoạt động tác động tới sự thay đổi ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) của Dalattourist.

**Năm 2010, ROS tăng/giảm so với năm 2009 là: 18,08% - 17,34% = 0,74%**

*Trong đó:*

- Thuế suất TNDN bình quân tăng từ 17,5% lên 25%, làm ROS thay đổi:

$$(0,75 - 0,8246) \times 0,9102 \times 0,2311 = -1,57\%$$

- Lãi vay giảm từ 1,335 tỷ xuống 0,626 tỷ, làm ROS thay đổi:

$$0,75 \times (0,9675 - 0,9102) \times 0,2311 = 1\%$$

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (19%) cao hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (11%), làm hiệu suất sử dụng tổng tài sản tăng và làm ROS thay đổi:

$$0,75 \times 0,9675 \times (0,2492 - 0,2311) = 1,31\%$$

⇒ Tổng thay đổi của ROS = (-1,57%) + 1% + 1,31% = 0,74%

**Năm 2011, ROS tăng/giảm so với năm 2010 là: 21,08% - 18,03% = 3%**

*Trong đó:*

- Thuế suất TNDN bình quân giảm từ 25% xuống còn 16,5%, làm ROS thay đổi:

$$(0,8351 - 0,75) \times 0,9675 \times 0,2492 = 2,05\%$$

- Lãi vay giảm từ 0,626 tỷ xuống còn 0,528 tỷ, làm ROS thay đổi:

$$0,8351 \times (0,9788 - 0,9675) \times 0,2492 = 0,24\%$$

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (24%) chậm hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (26%), làm hiệu suất sử dụng tổng tài sản tăng và làm ROS thay đổi:

$$0,8351 \times 0,9788 \times (0,258 - 0,2492) = 0,71\%$$

⇒ Tổng thay đổi của ROS = 2,05% + 0,24% + 0,71% = 3%

*Vì* tỷ lệ Giá vốn/Doanh thu thuần của Dalattourist thấp hơn mức bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt nên ROS (Lợi nhuận gộp/Doanh thu thuần), ROS (Lợi nhuận thuần/Doanh thu hoạt động kinh doanh) và ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) của Dalattourist đều cao hơn so với ROS bình quân công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt.

*b) Khả năng sinh lời tổng tài sản ROA*

**Bảng 2.14. Hệ số khả năng sinh lời Tổng tài sản Dalattourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	Bình quân	
				Dalattourist	DVDL DaLat
<b>ROA = EBIT/Tổng TS (%)</b>	<b>41,96</b>	<b>38,97</b>	<b>27,47</b>	<b>36,14</b>	<b>5,43</b>
EBIT/Tổng DT (%)	25,80	24,921	23,106	24,61	11,63
Hiệu suất sử dụng tổng TS	1,627	1,564	1,189	1,46	0,492
<b>ROA = LNTT/Tổng TS (%)</b>	<b>41,07</b>	<b>37,71</b>	<b>25,01</b>	<b>34,59</b>	<b>4,33</b>
<b>ROA = LNST/Tổng TS (%)</b>	<b>34,30</b>	<b>28,28</b>	<b>20,62</b>	<b>27,73</b>	<b>3,41</b>
ROS = LNST/Tổng DT (%)	21,08	18,08	17,34	18,84	7,74
Hiệu suất sử dụng tổng TS	1,627	1,564	1,189	1,46	0,492

*Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty*

**Chú thích:**

*Tổng tài sản = (Tổng tài sản đầu kỳ + Tổng tài sản cuối kỳ)/2*

*Đòn bẩy nợ = Số nhân vốn chủ sở hữu = Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu*

➤ *ROA trước khi loại bỏ lãi vay và thuế (EBIT/Tổng tài sản)*

Sử dụng phương pháp Du Pont phân tích các nhân tố ảnh hưởng tới ROA (EBIT/Tổng tài sản), nhận thấy: bình quân giai đoạn 2009-2011, hệ số EBIT/Tổng doanh thu của Dalattourist (24,61%) và hiệu suất sử dụng tổng tài sản (1,46lần) cao hơn mức bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt (lần lượt là 11,63 % và 0,469 lần). Như vậy, ROA (EBIT/Tổng tài sản) bình quân của Dalattourist (36,14%) và cao hơn rất nhiều so với ROA bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch (5,43%);

Tuy nhiên, do Dalattourist đã sử dụng tài sản từ sau giải phóng (năm 1976), nên một số tài sản hầu như đã khấu hao hết, vì vậy chi phí khấu hao tính vào giá vốn thấp.

Sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn và Du Pont để xác định mức ảnh hưởng của từng nhân tố tới sự thay đổi ROA (EBIT/Tổng tài sản) của Dalattourist:

**Năm 2010, ROA tăng/giảm so với năm 2009 là: 38,97% -27,47% = 11,5%**

*Trong đó:*

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (19%) cao hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (11%), làm EBIT/Tổng doanh thu tăng và làm ROA thay đổi:

$$(0,2492 - 0,2311) \times 1,189 = 2,15\%$$

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (19%) cao hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (11%) đã tác động làm hiệu suất sử dụng tổng tài sản tăng và làm ROA thay đổi:

$$0,2492 \times (1,564 - 1,189) = 9,35\%$$

⇒ Tổng thay đổi của ROA: 2,15% + 9,35 = 11,5%

**Năm 2011, ROA tăng/giảm so với năm 2010 là: 41,96% -38,97% = 2,99%**

*Trong đó:*

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (24%) chậm hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (26%), EBIT/Tổng doanh thu tăng và làm ROA thay đổi:

$$(0,258 - 0,2492) \times 1,564 = 1,37\%$$

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (24%) chậm hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (26%), làm hiệu suất sử dụng tổng tài sản tăng và làm ROA thay đổi:

$$0,258 \times (1,627 - 1,564) = 1,62\%$$

⇒ Tổng thay đổi của ROA: 1,37% + 1,62% = 2,99%

➤ ROA sau khi loại bỏ lãi vay (Lợi nhuận trước thuế/Tổng tài sản) và ROA sau khi loại bỏ lãi vay và thuế (Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản)

Sử dụng phương pháp Du Pont phân tích các nhân tố ảnh hưởng tới ROA sau khi loại bỏ lãi vay và thuế, nhận thấy: hiệu suất sử dụng tài sản bình quân

của Dalattourist (1,43 lần) và của bình quân công ty khảo sát (0,12 lần), như vậy ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) là nhân tố khiến ROA sau khi loại bỏ lãi vay và thuế của Dalattourist cao hơn mức trung bình công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt. Như phân tích ở trên, việc lượng vốn vay thấp và trả lãi vay ít (do được vay vốn ưu đãi từ Quỹ đầu tư phát triển của tỉnh) đã tác động làm ROS (Lợi nhuận sau thuế/Tổng doanh thu) của Dalattouris cao hơn bình quân công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt.

Vậy, tài sản, giá vốn (một phần do tài sản của Dalattourist đã hết khấu hao, nên chi phí khấu hao tính vào giá vốn thấp) và chi phí hoạt động của Dalattouris được kiểm soát tương đối tốt nên ROA trước khi loại bỏ lãi vay và thuế của Dalattourist luôn cao hơn so với bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt

c) Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu ROE

**Bảng 2.15. Hệ số khả năng sinh lời Vốn chủ sở hữu của Dalattourist**

Chỉ tiêu	2011	2010	2009	BQ Dalattourist	BQ DVDL Đà Lạt
<b>ROE = LNST/Vốn CSH (%)</b>	<b>54,31</b>	<b>65,55</b>	<b>61,33</b>	<b>60,40</b>	<b>4,69</b>
LNST/LNTT	0,8351	0,7500	0,8246	0,8032	0,7655
LNTT/EBIT	0,9788	0,9675	0,9102	0,9522	0,7956
EBIT/Tổng DT	0,2580	0,2492	0,2311	0,2461	0,1152
Hiệu suất sử dụng tổng TS	1,627	1,564	1,189	1,460	0,492
Đòn bẩy nợ = Tổng TS/VCSH	1,584	2,318	2,974	2,292	1,446

Nguồn: Tác giả tự tính toán dựa trên BCTC công ty  
Và BCTC của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt

**Chú thích:**

Đòn bẩy nợ = Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu

Tổng tài sản = bình quân số học của tổng tài sản đầu kỳ và tổng tài sản cuối kỳ

VCSH = bình quân số học của VCSH đầu kỳ và VCSH cuối kỳ



Sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn và Du Pont để xác định mức ảnh hưởng của từng nhân tố tới sự thay đổi ROE của Dalattourist.

<b>ROE</b>	=	$\frac{\text{LNST}}{\text{LNTT}}$	x	$\frac{\text{LNTT}}{\text{EBIT}}$	x	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng DT}}$	x	$\frac{\text{Tổng DT}}{\text{Tổng TS}}$	x	$\frac{\text{Tổng TS}}{\text{Vốn CSH}}$
↓		↓		↓		↓		↓		↓
$\frac{\text{LNST}}{\text{Vốn CSH}}$		Thuế		Lãi vay		Giá vốn, chi phí HĐ		Hiệu suất sử dụng TS		Đòn bẩy nợ
<b>Dalattourist</b>										
0,630	=	0,8032	x	0,9522	x	0,2461	x	1,460	x	2,292
<b>DVDL Đà Lạt</b>										
0,050	=	0,7655	x	0,7956	x	0,1152	x	0,492	x	1,446

Vì cả 2 công ty đều nằm trên cùng một địa bàn nên tác động của thuế tới ROE của cả 2 công ty là như nhau. Như vậy, ROE bình quân của Dalattourist lớn hơn bình quân của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch là do tác động của các nhân tố như giá vốn, chi phí hoạt động, hiệu suất sử dụng tài sản và đòn bẩy nợ. Với mức sử dụng giá vốn (do một số tài sản đã hết khấu hao nhưng vẫn tiếp tục sử dụng, nên chi phí khấu hao tính vào giá vốn thấp), chi phí hoạt động thấp hơn và sử dụng nợ (chủ yếu là khoản nợ chiếm dụng vốn) cao hơn công ty cổ phần Dịch vụ du lịch, đòn bẩy nợ trung bình (Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu) của Dalattourist cao hơn công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt khoảng gần 0,9 lần. Sử dụng đòn bẩy nợ cao hơn cũng góp phần làm tăng ROE của Dalattourist đạt 60,40% trong khi đó ROE của công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt chỉ có 4,69%. ROE cao hơn chứng tỏ Dalattourist kinh doanh đạt hiệu quả hơn.

Tóm lại, việc sử dụng nợ tài trợ cho tài sản của Dalattourist đã góp phần tác động kép tới ROE thông qua hệ số đòn bẩy tài chính. Tác động của đòn

bẫy nợ lớn hơn tác động của lãi vay nên ROE bình quân của Dalattouris (60,40%) lớn hơn ROE bình quân công ty khảo sát (4,69%).

Sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn kết hợp Du Pont để xác định mức ảnh hưởng của từng nhân tố tới sự thay đổi ROE của Dalattouris như sau:

**Năm 2010, ROE tăng/giảm so với năm 2009 là: 65,55% - 61,33% = 4,22%**

*Trong đó:*

- Thuế suất TNDN trung bình tăng từ 17,5% lên 25%, làm ROE thay đổi:

$$(0,75 - 0,8246) \times 0,9102 \times 0,2311 \times 1,189 \times 2,974 = -5,5\%$$

- Lãi vay giảm từ 1,335 tỷ xuống 0,626 tỷ, làm ROE thay đổi:

$$0,75 \times (0,9675 - 0,9102) \times 0,2311 \times 1,189 \times 2,974 = 3,5 \%$$

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (39%) cao hơn tốc độ tăng giá vốn và chi phí hoạt động (11%), làm EBIT/Tổng doanh thu tăng và làm ROE thay đổi:

$$0,75 \times 0,9675 \times (0,2492 - 0,2311) \times 1,189 \times 2,974 = 4,6\%$$

- Tốc độ tăng tổng doanh thu (39%) cao hơn tốc độ tăng tổng tài sản (-1,7%), tuy nhiên hiệu suất sử dụng tổng tài sản tăng và làm ROE thay đổi:

$$0,75 \times 0,9675 \times 0,2492 \times (1,564 - 1,189) \times 2,974 = 20,17\%$$

- Việc giảm nợ huy động dài hạn nhưng tăng chiếm dụng vốn làm đòn bẫy nợ giảm và làm ROE thay đổi:

$$0,75 \times 0,9675 \times 0,2492 \times 1,564 \times (2,318 - 2,974) = -18,55\%$$

**⇒ Tổng thay đổi của ROE := (-5,5%) + 3,5% + 4,6% + 20,17% + (-18,55%) = 4,22%**

*Vậy*, việc thâm dụng nợ, chủ yếu là nợ chiếm dụng, có hai tác động ngược chiều tới ROE của Dalattourist: thứ nhất đòn bẫy tài chính giảm làm giảm ROE và thứ hai việc giảm chi phí trả lãi vay làm tăng ROE so với mức bình quân công ty so sánh. Việc sử dụng nợ giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist làm tăng ROE so với trung bình công ty so sánh (do tác động của

đòn bẩy nợ làm tăng ROE lớn hơn tác động của lãi vay làm giảm ROE), tuy nhiên cũng có thể làm gia tăng rủi ro của ROE, khiến ROE giảm nhanh hơn nếu hoạt động kinh doanh của Dalattourist gặp khó khăn. Ngoài ra, việc tiếp tục vay nợ (nếu Dalattourist không được vay vốn ưu đãi, mà phải vay từ các ngân hàng thương mại với lãi suất thị trường) có thể sẽ gia tăng gánh nặng lãi vay, khiến đòn bẩy nợ không còn phát huy tác dụng cải thiện hệ số ROE.

### 2.2.3 Phân tích dòng tiền của công ty

**Bảng 2.16. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của Dalatourist**

CHỈ TIÊU	2.011	2010	2009
<b>Phương pháp gián tiếp</b>			
<b>I. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG KD</b>			
<b>1. Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>24.366</b>	<b>18650</b>	<b>13400</b>
<b>2. Điều chỉnh cho các khoản</b>			
- Khấu hao TSCĐ	12.170	11.462	11.943
- Các khoản dự phòng	356	182	160
- Lãi, lỗ tỷ giá hối đoái chưa thực hiện			
- Lãi, lỗ từ hoạt động đầu tư	(2.498)	(1.534)	(640)
- Chi phí lãi vay	528	626	1.335
<b>3. Lợi nhuận từ HĐKD trước thay đổi vốn lưu động</b>			
- Tăng, giảm các khoản phải thu	(331)	2.321	2.055
- Tăng giảm hàng tồn kho	(335)	79	(74)
- Tăng, giảm khoản phải trả (không kể lãi vay, thuế TNDN)	(3.238)	1.136	(3.191)
- Tăng, giảm chi phí trả trước	32	(1.214)	919
- Tiền lãi vay đã trả	(616)	(1.587)	(2.347)
- Thuế TNDN đã nộp	(4.338)	(2.699)	(2.154)
- Tiền thu từ các hoạt động kinh doanh			
- Tiền chi từ các hoạt động kinh doanh			
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>26.096</b>	<b>27.422</b>	<b>21.406</b>
<b>II. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HĐ ĐẦU TƯ</b>			
1. Tiền chi để mua sắm, TSCĐ & các TS dài hạn khác	(6.593)	(8.302)	(1.158)
2. Tiền thu từ thanh lý TSCĐ& các tài sản dài hạn khác	22	239	131
3. Tiền chi cho vay, mua công cụ nợ của đơn vị khác			
4. Tiền thu hồi cho vay, bán các công cụ nợ của đ.vị khác			
5. Tiền chi đầu tư, góp vốn vào đơn vị khác			
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác			
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	2.476	1.295	509
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư</b>	<b>(4.095)</b>	<b>(6.768)</b>	<b>(518)</b>
<b>III. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HĐ TÀI CHÍNH</b>			
1. Thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của CSH	5.515		
2. Tiền chi trả vốn góp CSH, mua lại CP đã phát hành			
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	250	2.479	40
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	(7.947)	(12.198)	(11.238)
5. Tiền chi trả nợ thuê tài chính			
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(6.166)	(5.226)	(4.322)
<b>Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính</b>	<b>(8.348)</b>	<b>(14.945)</b>	<b>(15.520)</b>
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ (20+30+40)</b>	<b>13.653</b>	<b>5.709</b>	<b>5.368</b>
<b>Tiền và tương đương tiền đầu kỳ</b>	<b>17.097</b>	<b>11.388</b>	<b>6.020</b>
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ			
<b>Tiền và tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>30.750</b>	<b>17.097</b>	<b>11.388</b>

Nguồn: tác giả dựa trên BCTC công ty

**Nhận xét chung:** Nhìn chung giai đoạn 2009-2011, lượng tiền tồn cuối kỳ của Dalattourist luôn dương, điều này chứng tỏ Dalattourist có đủ khả năng chi trả các khoản nợ trong ngắn hạn và đáp ứng nhu cầu vốn lưu động; cụ thể:

*Lượng tiền tồn cuối kỳ năm 2010 so với năm 2009 tăng 5,709 tỷ đồng.*  
Lượng tiền tồn cuối kỳ 2010 tăng là do ảnh hưởng của các nhân tố sau:

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh năm 2010 so với năm 2009 tăng 6,016 tỷ đồng .

- Lưu chuyển thuần từ hoạt động đầu tư năm 2010 so với năm 2009 giảm 6,25 tỷ đồng.

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính năm 2010 so với năm 2009 tăng 0,575 tỷ đồng.

- Tiền và các khoản tương đương tiền đầu kỳ năm 2009 so với năm 2008 tăng 5,368 tỷ đồng.

*Lượng tiền tồn cuối kỳ năm 2011 so với năm 2010 tăng 13,653 tỷ đồng.*  
Lượng tiền tồn cuối kỳ 2011 tăng là do ảnh hưởng của các nhân tố sau:

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh năm 2011 so với năm 2010 giảm 1,326 tỷ đồng .

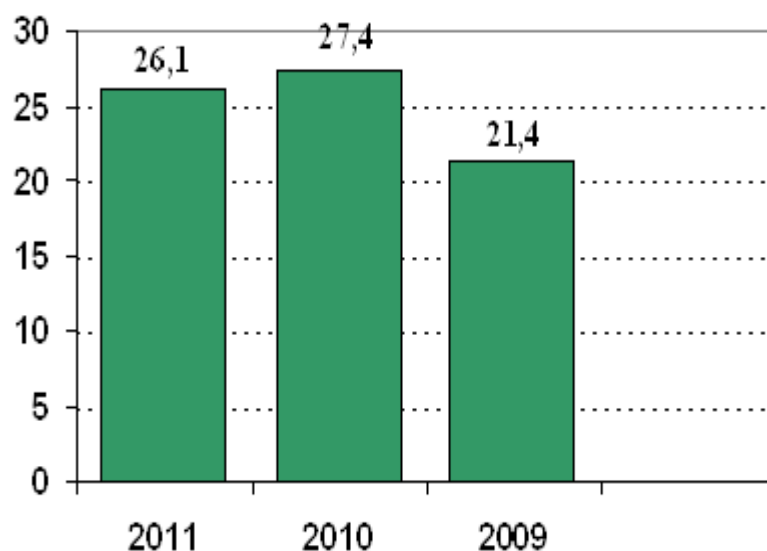
- Lưu chuyển thuần từ hoạt động đầu tư năm 2011 so với năm 2010 tăng 2,673 tỷ đồng.

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính năm 2011 so với năm 2010 tăng 6,597 tỷ đồng.

- Tiền và các khoản tương đương tiền đầu kỳ năm 2010 so với năm 2009 tăng 5,709 tỷ đồng.

Nhìn vào báo cáo lưu chuyển tiền tệ 2009-2011, ta có thể dễ dàng nhận thấy dòng tiền vào từ hoạt động kinh doanh của Dalattourist

chiếm tỷ trọng rất cao trong tổng dòng tiền vào của doanh nghiệp. Mặc dù dòng tiền vào từ hoạt động kinh doanh năm 2011 có giảm đi đôi chút so với năm 2010, nhưng dòng tiền thuần năm 2011 vẫn cao nhất trong 3 năm.



**Hình số 2.13. Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của Dalattourist 2009-2011**

## **2.3 Đánh giá chung:**

### **2.3.1 Đánh giá về khả năng thanh toán trong ngắn hạn**

Như đã phân tích ở phần 2.2.2.1 khả năng thanh toán trong ngắn hạn của Dalattourist luôn ở trạng thái tốt, hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn của Dalattourist (1,79lần) cao hơn so với công ty so sánh (1,6 lần) điều này có nghĩa là giá trị tài sản lưu động có tính thanh khoản nhanh lớn hơn giá trị nợ ngắn hạn, hay nói cách khác giai đoạn 2009-2011 Dalattourist có thừa khả năng để đảm bảo thanh toán toàn bộ các khoản nợ trong ngắn hạn,

### **2.3.2 Đánh giá hiệu quả quản trị tài sản:**

Căn cứ các số liệu như đã phân tích, số vòng quay tài sản bình quân 2009-2011 của Dalattourist đạt gần 1,5 lần như vậy cứ 1 đồng tài sản công ty tạo ra được 1,5 đồng doanh thu, trong khi đó số vòng quay tài sản bình quân của công ty so sánh chỉ đạt gần 0,5 lần; chứng tỏ hiệu quả quản trị tài sản của Dalattourist là khá tốt.

**Tuy nhiên**, nếu căn cứ vào số liệu xác định tổng giá trị thực tế của Dalattourist được Trung tâm thẩm định giá Thương Tín (SCRV) và các cơ quan chức năng của địa phương xác định và được Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng phê duyệt tại Quyết định số 150/QĐ-UBND ngày 21/01/2011 về việc giá trị doanh nghiệp để cổ phần hóa Công ty Du lịch Lâm Đồng; theo đó tổng giá trị thực tế của Dalattourist để cổ phần hóa là 242,538 tỷ đồng (trong đó phần vốn Nhà nước - Vốn chủ sở hữu là 217,382 tỷ đồng), như vậy so với giá trị sổ sách (69,261 tỷ đồng) giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa của Dalattourist cao gấp 3,5 lần.

Trên cơ sở giá trị doanh nghiệp dự kiến cổ phần hóa nêu trên, hiệu suất sử dụng tổng tài sản được tính toán lại cho năm 2011 như sau:

Hiệu suất sử dụng tổng tài sản năm 2011 = Doanh thu năm 2011/Tổng giá trị tài sản doanh nghiệp (dự kiến cổ phần hóa)

$$96,056 \text{ tỷ đồng} / 242,538 \text{ tỷ đồng} = 0,396 \text{ lần.}$$

So với hiệu suất sử dụng tổng tài sản năm 2011 đã tính ở bảng trên (1,46 lần) thì hiệu suất sử dụng tài theo giá trị tài sản cổ phần hóa chỉ bằng 0,27 lần (=0,396/1,46) và còn thấp hơn hiệu suất sử dụng tổng tài sản năm 2011 của công ty so sánh (0,57 lần).

**Vậy**, có thể nói hiện tại Dalattourist sử dụng tài sản chưa mang lại được hiệu quả so với tiềm năng.

### **2.3.3 Đánh giá hiệu quả sử dụng nợ: năng lực trả nợ dài hạn;**

Giai đoạn 2009-2011, hiệu quả sử dụng nợ của Dalattourist đạt khá tốt, thể hiện ở doanh thu và lợi nhuận năm sau luôn đạt cao hơn năm trước và cao hơn so với công ty so sánh. Tỷ trọng nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu ngày càng giảm, chứng tỏ Dalattourist có thể tự đảm bảo được nguồn để tài trợ tài sản, đến năm 2011, vốn chủ sở hữu tài trợ được 90% tài sản, chỉ còn 10% tài sản được tài trợ bằng vốn vay, đây cũng chính là thành tích đáng kể của doanh nghiệp; Bên cạnh đó, khả năng thanh toán nợ ngắn hạn cao vì vậy doanh nghiệp có đủ khả năng thanh toán các khoản nợ trong ngắn hạn và dài hạn.

### **2.3.4 Đánh giá về khả năng sinh lời**

#### **a) Hệ số khả năng sinh lời ROA**

Hệ số khả năng sinh lời ROA (Lợi nhuận ròng/tổng tài sản bình quân) giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist là 27,73% cao hơn gấp hơn 6 lần so với công ty khảo sát (4,33%), riêng năm 2011 ROA đạt cao nhất (41,96%) và cao gấp 9 lần so với công ty so sánh (4,69%).

Tuy nhiên, như nêu ở trên, là doanh nghiệp nhà nước tuy Dalattourist không được Chủ sở hữu (Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng) bổ sung vốn để hoạt động, nhưng công ty lại được hưởng rất nhiều lợi thế như: chiếm dụng từ các quỹ, tiền thuế (chủ yếu là thuế thu nhập doanh nghiệp) và tiền lương của CBCC (tháng sau trả lương cho tháng trước); vay vốn ưu đãi từ Quỹ đầu tư phát triển Lâm Đồng với lãi suất ưu đãi 9,6%/năm - *Nguồn do Quỹ Đầu tư phát triển Lâm Đồng cung cấp*; cụ thể:

- *Số tiền chiếm dụng vốn và vay ưu đãi đầu tư*



**Bảng 2.17. Vốn chiếm dụng và vốn vay ưu đãi đầu tư  
Từ 2009-2011 của Dalattourist**

*Đơn vị tính: Triệu đồng*

STT	Nội dung	2009	2010	2011
<b>I</b>	<b>Vốn chiếm dụng ngắn hạn</b>	<b>8.370</b>	<b>11.298</b>	<b>14.620</b>
1	Chiếm dụng thuế	2.498	4.686	4.842
2	Chiếm dụng Lương CBCNV	154	2.611	3.081
3	Chiếm dụng các quỹ	5.718	4.001	6.697
<b>II</b>	<b>Vay ưu đãi từ Quỹ đầu tư phát triển của tỉnh Lâm Đồng (vay dài hạn)</b>	<b>19.131</b>	<b>7.267</b>	<b>1.550</b>
	<b>Tổng cộng</b>	<b>27,501</b>	<b>18,565</b>	<b>16,170</b>

*Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên BCTC của Dalattourist*

- Chi phí lãi phải trả theo lãi suất thị trường (đối với khoản vốn chiếm dụng và vay ưu đãi):

**Bảng 2.18. Chi phí vốn đối với khoản chiếm dụng và vay ưu đãi  
Từ 2009-2011 của Dalattourist**

ST T	Nội dung	2009	2010	2011	Tổng cộng
<b>I</b>	<b>Chiếm dụng ngắn hạn</b>				
1	Số tiền chiếm dụng (Tr.đồng)	8.370	11.298	14.620	34.288
2	Lãi suất cho vay ngắn hạn (%/năm)	11,70	16,02	18,17	15,30
3	Tiền lãi phải trả theo lãi suất thị trường (Tr.đồng)	979,290	1.809,94 0	2.655,96 7	5.445,19 6
<b>II</b>	<b>Vay ưu đãi đầu tư</b>				
<b>1</b>	Số tiền vay ưu đãi (Tr.đồng)	19.131	7.267	1.550	32.258
2	Lãi suất cho vay dài hạn (%/năm)	13,31	16,74	19,17	16,40
3	Lãi suất vay ưu đãi trung và dài hạn (%/năm)	9,60	9,60	9,60	9,60
4	Chênh lệch tiền lãi phải trả theo lãi suất thị trường (Tr.đồng)	708,80	518,86	148,28	1.683,68
<b>III</b>	<b>Tổng cộng tiền lãi phải trả</b>	<b>1.688,09</b>	<b>2.328,80</b>	<b>2.804,25</b>	<b>7.128,88</b>

*Nguồn: Tác giả tính toán dựa trên BCTC của Dalattourist*

**Chú thích:**

- Lãi suất bình quân năm - Nguồn do Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn chi nhánh Lâm Đồng cung cấp;

- Lãi suất vay ưu đãi - Nguồn do Quỹ đầu tư Phát triển Lâm Đồng cung cấp.

Nếu Công ty không chiếm dụng vốn, không được vay vốn ưu đãi và phải đi vay các Ngân hàng thương mại với lãi suất thị trường để phục vụ kinh doanh thì lợi nhuận ròng của các năm sẽ thay đổi như sau:

- Lợi nhuận ròng năm 2009: 9.469 triệu đồng (=11.157 - 1.688)

- Lợi nhuận ròng năm 2010: 11.659 triệu đồng (=13.988 - 2.329)

- Lợi nhuận ròng năm 2011: 17.544 triệu đồng (=20.348 - 2.804)

Với số liệu Lợi nhuận ròng được tính toán lại và giá trị tài sản 242,358 tỷ đồng được đánh giá lại để cổ phần hóa doanh nghiệp theo Quyết định số 150/QĐ-UBND ngày 21/01/2011 của Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng như đã nêu ở mục 2.3.2 thì hệ số khả năng sinh lời ROA (Lợi nhuận ròng/tổng tài sản bình quân) năm 2011 của Dalattourist sẽ là:

$$17,544 \text{ tỷ đồng} / 242,538 \text{ tỷ đồng} \times 100\% = 7,23\%$$

Hệ số khả năng sinh lời ROA (Lợi nhuận ròng/Tổng tài sản) năm 2011 của Dalattourist sau khi tính toán lại chỉ đạt 7,23% và bằng gần 1/4 so với mức bình quân thực tế của công ty (27,73%), nhưng vẫn cao hơn 0,3 lần so với công ty khảo sát (5,43%).

**b) Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu ROE**

Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu ROE (Lợi nhuận ròng/Vốn chủ sở hữu) bình quân 3 năm của Dalattourist đạt rất cao (60,46%), riêng năm 2011 ROE đạt thấp nhất (54,31%) nhưng vẫn cao gấp hơn 10 lần so với công ty so sánh (4,69%).

**Tuy nhiên**, nếu xem xét ROE (Lợi nhuận ròng/Vốn chủ sở hữu) theo số liệu Lợi nhuận ròng năm 2011 đã tính toán lại và vốn chủ sở hữu được đánh giá lại để cổ phần hóa doanh nghiệp theo Quyết định số 150/QĐ-UBND ngày 21/01/2011 của Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng như đã nêu ở mục 2.3.2 là 217,382 tỷ đồng, như vậy ROE của Dalattourist năm 2011 sẽ được tính toán lại như sau:

$$17,544 \text{ tỷ đồng} / 217,382 \text{ tỷ đồng} \times 100\% = 8,07\%$$

Mặc dù ROE năm 2011 của Dalattourist sau khi tính toán lại chỉ bằng 8,07% và thấp hơn rất nhiều so với ROE năm 2011 (54,31%) trước khi tính lại giá trị vốn chủ sở hữu, nhưng vẫn cao hơn 1,7 lần so với công ty khảo sát (4,69%).

**Từ việc xác định lại ROA và ROE với Lợi nhuận ròng** (Lợi nhuận ròng đã được tính toán đầy đủ chi phí lãi vay theo lãi suất thị trường; giá trị tài sản và giá trị Vốn chủ sở hữu theo giá trị đánh giá lại để cổ phần hóa) trên đây, có thể khẳng định lợi thế của một doanh nghiệp nhà nước đã được thể hiện rất rõ ở việc sử dụng giá trị tài sản và giá trị Vốn chủ sở hữu thấp hơn rất nhiều so với giá trị thực đã đẩy ROA và ROE giai đoạn 2009-2011 của Dalattourist cao đến mức không tưởng và là niềm mơ ước của hầu hết các doanh nghiệp kinh doanh trong cơ chế kinh tế thị trường như ở nước ta hiện nay.

Vì vậy, việc cạnh tranh chưa thực sự lành mạnh do được hưởng ưu thế của doanh nghiệp nhà nước đã tạo ra một Dalattourist chưa thật sự năng động, trong kinh doanh Dalattourist chủ yếu tập trung khai thác các điểm du lịch tự nhiên và các khách sạn, nhà hàng đã được đầu tư từ rất lâu, nội thất và trang thiết bị kém tiện nghi, mà chưa có sự đầu tư thỏa đáng vào nâng cấp hoặc đầu tư mới tài sản (như: đầu tư mở rộng các khu vui chơi giải trí, đa dạng hóa các loại hình du lịch hoặc nâng

cấp khách sạn,...) nhằm thu hút khách đến lưu trú và sử dụng các loại dịch vụ vui chơi giải trí tăng doanh thu mang lại hiệu quả cao hơn và có cơ hội tăng Vốn chủ sở hữu nhiều hơn nữa.

### **2.3.5 Đánh giá về dòng tiền**

Dòng tiền vào của Dalattourist giai đoạn 2009-2011 là tương đối tốt, tiền và tương đương đầu kỳ và cuối kỳ luôn dương chứng tỏ nguồn lực tài chính giai đoạn này là khá tốt. Chiếm gần như toàn bộ trong các dòng tiền vào là chủ yếu dòng tiền vào từ hoạt động kinh doanh, vì vậy đã bù đắp được những dòng tiền ra do chi tiêu cho hoạt động đầu tư và hoạt động tài chính, đảm bảo nguồn để hoàn trả các khoản nợ ngắn hạn và bổ sung vào vốn lưu động của doanh nghiệp. Điều đó đã minh chứng cho sức mạnh của Dalattourist trước hết ở khả năng tạo tiền từ hoạt động kinh doanh, không phải tiền tạo ra từ hoạt động đầu tư hay tài chính, đây chính là yếu tố tạo nên sự ổn định của doanh nghiệp.

## **2.4 Một vài dự báo**

### **2.4.1 Tỷ lệ tăng trưởng**

Dalattourist là doanh nghiệp nhà nước, nên trong quá trình hoạt động Công ty không huy động vốn bằng việc phát hành cổ phiếu, trái phiếu, do đó không phải chi trả cổ tức. Vì vậy, việc xác định tỷ lệ tăng trưởng bền vững của Công ty được xem xét và đánh giá qua chỉ tiêu tăng trưởng Tổng tài sản hoặc chỉ tiêu tăng trưởng Vốn chủ sở hữu; đối với Dalattourist tác giả chọn chỉ tiêu tăng trưởng Vốn chủ sở hữu để phân tích; cụ thể:

Bình quân giai đoạn 2009-2011, Vốn chủ sở hữu của Dalattourist tăng 44,48% và cao gấp 106 lần so với công ty so sánh (0,42%), tỷ lệ tăng trưởng Vốn chủ sở hữu các năm 2009, 2010 và 2011 lần lượt là: âm 8,21%; 45,07% và 96,60%.

Như tác giả đã nêu và phân tích ở trên, Dalattourist là doanh nghiệp nhà nước do Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng thành lập và cấp vốn chủ sở hữu, tuy nhiên do điều kiện ngân sách địa phương còn hạn chế, nên hầu như Dalattourist không được Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng cấp bổ sung Vốn chủ sở hữu, mà Vốn chủ sở hữu của Dalattourist chỉ được bổ sung từ kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Điều này có thể khẳng định thêm một lần nữa là Dalattourist đã tổ chức kinh doanh đạt hiệu quả bảo toàn và phát triển được Vốn chủ sở hữu.

#### **2.4.2 *Rủi ro kinh doanh, rủi ro tài chính***

##### *a) Rủi ro kinh doanh:*

Giai đoạn 2009-2011, EBIT của Dalattourist đạt được là khá tốt; tuy nhiên xét về góc độ cạnh tranh, Dalattourist là một doanh nghiệp nhà nước, nhưng lượng vốn chủ sở hữu không nhiều và trong quá trình hoạt động hầu như vốn chủ sở hữu không được nhà nước cấp bổ sung mà chỉ được doanh nghiệp bổ sung từ kết quả hoạt động kinh doanh; do đó việc đầu tư tài sản cố định (như nâng cấp các khách sạn, mở rộng các loại hình du lịch, vui chơi giải trí tại các khu du lịch, hoặc đầu tư khai thác mới các điểm du lịch,...) ít được doanh nghiệp quan tâm, từ đó sức cạnh tranh trong kinh doanh không cao và đã phần nào ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Trong khi đó, các doanh nghiệp cùng kinh doanh du lịch trên địa bàn thành phố Đà Lạt (như: Công ty cổ phần Dịch vụ du lịch Đà Lạt, công ty cổ phần Du lịch thanh niên,...) rất năng động trong điều hành và chịu khó đầu tư nghiên cứu thị trường để đưa ra các loại hình du lịch mới phù hợp với sở thích của các loại khách du lịch khác nhau, vì vậy trong tương lai gần rủi ro kinh doanh là điều Dalattourist không thể tránh khỏi.

Sức mua của thị trường là nhân tố quyết định khả năng tiêu thụ hàng hóa, dịch vụ của doanh nghiệp và do đó nó cũng quyết định dòng tiền vào doanh nghiệp. Song, sức mua của thị trường lại phụ thuộc vào khả năng thanh toán. Khi lạm phát, giá cả hàng hóa trên thị trường tăng cao, thu nhập của người lao động và các tầng lớp dân cư không tăng hoặc tăng chậm hơn chỉ số lạm phát và tất yếu dẫn đến sức mua giảm. Quan trọng hơn nữa, cơ cấu tiêu dùng cũng thay đổi. Phần lớn khả năng thanh toán tập trung cho những nhu cầu thiết yếu. Vì vậy, du lịch sẽ không phải là ưu tiên hàng đầu cho số đông, vì thế sẽ tác động không nhỏ đến doanh thu của ngành du lịch nói chung và Dalattourist nói riêng. Khi đó, rủi ro về sức mua của thị trường đã xảy ra. Đối với lĩnh vực du lịch, nó thể hiện thông qua số lượng giường, phòng không được sử dụng hết công suất, các điểm vui chơi, du lịch ít khách, dẫn đến sụt giảm doanh thu và sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận kinh doanh của Dalattourist.

*b) Rủi ro tài chính:*

Thông thường rủi ro tài chính có liên quan đến tình trạng lạm phát của nền kinh tế; trong giai đoạn hiện nay nước ta và các nước trên thế giới đang đứng trước tình trạng lạm phát tăng cao, chính vì vậy các doanh nghiệp nói chung và Dalattourist nói riêng sẽ gặp phải rủi ro tài chính như:

*Rủi do về lãi suất tiền vay:* Trong thời gian tới, Dalattourist phải tiến hành cổ phần hóa theo quy định, lúc đó Dalattourist không còn là doanh nghiệp nhà nước và sẽ không còn được hưởng những chính sách ưu đãi về vốn vay với lãi suất thấp, mà phải vay với lãi suất thị trường như các doanh nghiệp khác. Lúc này, để phục vụ kinh doanh, đầu tư, cũng như tất cả các doanh nghiệp, Dalattourist sẽ phải sử dụng vốn vay. Do đó, lãi suất tiền vay - chi phí sử dụng vốn - trở thành bộ phận cấu thành quan trọng trong chi phí

sản xuất kinh doanh và đầu tư của Dalattourist. Khi lập kế hoạch kinh doanh và dự án đầu tư, lãi suất tiền vay đã được dự tính. Song, có rất nhiều nhân tố nằm ngoài tầm kiểm soát của doanh nghiệp tác động đến lãi suất tiền vay. Thông thường khi lạm phát xảy ra, lãi suất tiền vay tăng đột biến. Do đó, những tính toán, dự kiến trong kế hoạch kinh doanh, đầu tư bị đảo lộn. Một rủi ro lớn đã xảy ra và ảnh hưởng lớn tới hoạt động kinh doanh. Lượng tiền vay càng lớn, tác động tiêu cực của rủi ro này càng nghiêm trọng và có thể dẫn đến tình trạng phá sản doanh nghiệp nếu nó tồn tại trong một thời kỳ dài.

Như đã phân tích ở trên, mặc dù trước mắt Dalatourist chưa gặp phải rủi ro tài chính, tuy nhiên trong điều kiện lạm phát, khủng hoảng kinh tế toàn cầu như hiện nay, người dân thắt chặt chi tiêu cho du lịch, thì việc kinh doanh của ngành du lịch nói chung và Dalatourist nói riêng là hết sức khó khăn.

## **Kết luận chương 2**

Từ việc phân tích tình hình tài chính của Dalatourist giai đoạn 2009-2011 như đã nêu ở trên, với giá trị tài sản và vốn chủ sở hữu chưa đánh lại thì hiệu quả kinh doanh của Dalatourist rất khả quan và mang lại kết quả rất đáng khích lệ. Song là doanh nghiệp nhà nước nên Dalattourist được hưởng rất nhiều lợi thế như: lợi thế về mặt bằng kinh doanh (Dalattourist còn cho thuê mặt bằng để tăng doanh thu), nhiều tài sản đã hết thời gian tính khấu hao, nên chi phí tính vào giá vốn thấp; được vay vốn ưu đãi từ Quỹ đầu tư và Phát triển của tỉnh Lâm Đồng, do đó chi phí trả lãi thấp; mặt khác Dalattourist còn chiếm dụng vốn ngắn hạn từ nguồn thuế phải nộp cho nhà nước và các quỹ khen thưởng, phúc lợi,...

Trong kinh doanh đa số các doanh nghiệp phải đi vay nợ để bù đắp sự thiếu hụt nguồn vốn lưu động hoặc đầu tư tài sản cố định, đổi mới trang thiết

bị, thì ngược lại Dalattourist lại để lượng tiền và tương đương tiền tồn khá cao, vì thế Dalattourist đã đánh mất các cơ hội đầu tư kiếm lời. Điều này có thể xem xét việc kinh doanh của Dalattourist ở hai khía cạnh sau:

*Thứ nhất:* Dalattourist không muốn mạo hiểm trong kinh doanh mà chỉ muốn bảo toàn vốn điều này phần nào cũng thể hiện sức ỳ, tính kém năng động của một doanh nghiệp nhà nước.

*Thứ hai:* do từ năm 2010, Dalattourist được Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng chủ trương tiến hành cổ phần hóa theo quy định của Chính phủ, nên Dalattourist đã không đầu tư để mở rộng kinh doanh và góp vốn liên kết ra bên ngoài.

Tuy nhiên, nếu xét trên góc độ thực tế, khi Nhà nước tiến hành cổ phần hóa nhằm chuyển đổi hình thức sở hữu, Dalattourist cần phải thay đổi chiến lược kinh doanh, giảm chi phí và tiếp tục nghiên cứu đưa các loại hình dịch vụ, du lịch mới vào kinh doanh để thu hút khách du lịch nhằm tăng doanh thu và đạt hiệu quả kinh doanh tốt hơn.



## **Chương 3**

### **Định hướng và một số giải pháp nâng cao hiệu quả tài chính tại Công ty Du lịch Lâm Đồng**

#### **3.1 Định hướng, mục tiêu phát triển của Dalattourist**

##### **3.1.1 Định hướng và các mục tiêu phát triển**

###### *a) Định hướng chung*

\* *Định hướng chung của ngành du lịch Lâm Đồng từ năm 2010 đến năm 2020*: đã được UBND tỉnh Lâm Đồng phê duyệt tại Quyết định số 1369/QĐ-UBND ngày 25/6/2010 về việc phê duyệt quy hoạch tổng thể phát triển du lịch tỉnh Lâm Đồng đến năm 2020; cụ thể:

- *Về kinh tế:*

- Phát triển du lịch theo hướng chất lượng cao và bền vững để ngành kinh tế du lịch thực sự trở thành ngành kinh tế động lực của tỉnh.

- Khai thác có hiệu quả các nguồn lực của địa phương, sự hỗ trợ của Trung ương, thu hút đầu tư nước ngoài và các thành phần kinh tế để xây dựng Đà Lạt trở thành một trung tâm du lịch chất lượng cao của cả nước và khu vực

- *Về văn hóa - xã hội*: Phát triển du lịch nhằm góp phần bảo tồn và phát huy các giá trị bản sắc văn hóa dân tộc, nâng cao vị thế du lịch Lâm Đồng đối với cả nước và trên trường quốc tế; cải tạo cảnh quan môi trường; nâng cao trình độ dân trí; thúc đẩy tiêu dùng và phát triển nhiều dịch vụ; tạo việc làm, góp phần xóa đói giảm nghèo ở các vùng nông thôn và vùng sâu, vùng xa còn nhiều khó khăn.

• *Về môi trường*: Phát triển du lịch Lâm Đồng giai đoạn từ nay đến năm 2020 gắn liền với phát triển du lịch bền vững, vì vậy phát triển du lịch là góp phần gìn giữ và tôn tạo tài nguyên du lịch, môi trường tự nhiên và nhân văn

• *Về an ninh quốc phòng, trật tự an toàn xã hội*: Lâm Đồng là cửa ngõ các tỉnh Tây nguyên có vị trí quan trọng đối với khu vực vì vậy phát triển du lịch Lâm Đồng góp phần giữ vững an ninh quốc phòng, ổn định khu vực, tạo nên một điểm đến an toàn và thân thiện.

*\* Định hướng chung của Dalattourist đến 2020:*

Trên cơ sở định hướng phát triển chung của ngành du lịch Lâm Đồng đến năm 2020. Với mục tiêu mở rộng quy mô xây dựng công ty phát triển bền vững và toàn diện, Dalattourist đề ra định hướng phát triển trong những năm tới là:

- Tiếp tục xác định kinh doanh dịch vụ du lịch làm trọng tâm để phát triển.

- Mở rộng liên doanh, liên kết tạo điểm nhấn cho sự phát triển công ty

- Tiếp tục tìm kiếm các loại hình du lịch mới và độc đáo để đầu tư và nâng cao hiệu quả kinh doanh, nâng cao hình ảnh thương hiệu, uy tín của Dalattourist

- Chú trọng phát triển nguồn nhân lực tri thức cao để điều hành phát triển doanh nghiệp.

- Thực hiện cổ phần hóa thành công nhằm đưa doanh nghiệp chuyển sang một loại hình hoạt động mới mẻ hơn.

- Tiếp tục xây dựng Dalattourist sau khi cổ phần hóa trở thành doanh nghiệp phát triển mạnh, bền vững, toàn diện góp phần vào sự phát triển chung của ngành du lịch tỉnh Lâm Đồng và công cuộc đổi mới, công nghiệp hóa - hiện đại hóa đất nước.

*b) Mục tiêu phát triển:*

- Xác định nền tảng phát triển - gia tăng giá trị, đó cũng chính là mục tiêu phát triển của bất kỳ doanh nghiệp nào muốn tồn tại trong cơ chế thị trường hiện nay và Dalattourist cũng không nằm ngoại lệ. Chính vì vậy Dalattourist cần phải ổn định và phát triển những gì đã có - gia tăng các giá trị về chất lượng sản phẩm và giá trị lợi nhuận.

- Kinh doanh có lãi, bảo toàn và phát triển vốn Chủ sở hữu đã đầu tư tại công ty; hoàn thành các nhiệm vụ do Chủ sở hữu đề ra trong đó có chỉ tiêu tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu.

- Không ngừng phát triển các loại hình dịch vụ trong các lĩnh vực hoạt động kinh doanh nhằm tối đa hoá lợi nhuận có thể có được, nâng cao giá trị công ty và không ngừng cải thiện đời sống, điều kiện làm việc, thu nhập cho người lao động và làm tròn nghĩa vụ với ngân sách Nhà nước.

- Xác định con người là sức mạnh cốt lõi: vì vậy Dalattourist cần phải chú trọng xây dựng một môi trường làm việc chuyên nghiệp, năng động.

- Dalattourist cũng phải xác định, ngoài yếu tố con người thì việc tập trung đầu tư nghiên cứu những mô hình vui chơi giải trí mới, hoặc đầu tư mở rộng các khu du lịch, tạo cảnh quan, đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ du lịch nhằm đưa đến cho du khách những sản phẩm du lịch, dịch vụ có chất lượng cao, đáp ứng được yêu cầu ngày càng khắt khe về chất lượng của du khách.

- Đẩy nhanh tiến độ cổ phần hóa doanh nghiệp theo chủ trương của Nhà nước và của UBND tỉnh Lâm Đồng nhằm đa dạng hóa sở hữu, tăng thêm nguồn vốn đầu tư cho hoạt động kinh doanh, mang đến sức bật mới trong điều hành và quản lý doanh nghiệp nhằm đưa Dalattourist ngày càng phát triển.

### ***3.1.2 Chiến lược cạnh tranh (chất lượng dịch vụ; giá cả...)***

Cạnh tranh giữa các doanh nghiệp không chỉ là cạnh tranh sống còn mà còn là cạnh tranh qua sự tăng trưởng và đa dạng hóa sản phẩm, dịch vụ để đáp ứng hơn nữa nhu cầu con người. Cạnh tranh là chìa khóa hướng tới sự phát

triển xã hội hiện đại và là giải pháp để hướng tới mục tiêu mọi người cùng hưởng lợi.

Trong điều kiện toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế hiện nay, nhất là khi Việt Nam đã chính thức trở thành thành viên thứ 150 của Tổ chức Thương mại thế giới WTO từ tháng 01-2007, và sau khi trải qua giai đoạn khủng hoảng của nền kinh tế thế giới, nền kinh tế Việt Nam được kỳ vọng sẽ có những sức bật mạnh và bùng nổ nhu cầu trong thập kỷ tới. Việc tham gia của nhiều tổ chức, thành phần kinh tế chuyên nghiệp trong nước và nước ngoài làm tăng tính cạnh tranh trên thị trường Việt Nam. Vì vậy, bất kỳ doanh nghiệp nào cũng phải xây dựng cho mình một chiến lược cạnh tranh linh hoạt mới có khả năng cạnh tranh được; việc nâng cao năng lực cạnh tranh chủ yếu là cạnh tranh về chất lượng và giá cả.

Từ bài học cơ bản về kinh tế của Adam Smith với lý thuyết “bàn tay vô hình”, trong đó mô tả cơ chế cạnh tranh về giá cho một loại sản phẩm duy nhất trong một thị trường đồng nhất, việc sản phẩm được bán với giá bằng chi phí sẽ cho doanh nghiệp lợi nhuận bằng 0. Thực tế chứng minh rất nhiều trường hợp, trong đó cơ chế “bàn tay vô hình” không được áp dụng. Vì vậy, việc lựa chọn chiến lược cạnh tranh của doanh nghiệp tùy thuộc vào nhu cầu của thị trường, sự thay đổi, mục tiêu phát triển của mỗi doanh nghiệp.

Thị trường trong lý thuyết của Adam Smith được miêu tả là đồng nhất với cùng một mức độ nhu cầu của mọi người. Trong thực tế, nhu cầu của con người rất khác nhau, được quyết định bởi nhiều yếu tố như tuổi tác, giới tính, văn hóa, thu nhập... tạo nên một nhu cầu đa dạng trong thực tiễn.

Vì vậy, một sản phẩm không thể đáp ứng được tất cả những đòi hỏi đó. Do đó, Dalattourist cần lựa chọn cho mình một chiến lược đúng đắn để đáp ứng được nhu cầu ngày càng cao của thị trường và giảm thiểu sự cạnh tranh đơn giản về giá thông qua chiến lược cạnh tranh dựa trên sự khác biệt về sản

phẩm, dịch vụ; việc cạnh tranh không nhất thiết phải giảm giá thành; trong rất nhiều trường hợp khách hàng mong muốn có sự khác biệt về chất lượng, về sự đa dạng của sản phẩm hơn là sự khác biệt về giá. Do vậy, để thành công, Dalattourist cần phải hiểu được sự phân khúc thị trường và việc cung cấp sản phẩm hay dịch vụ phải hướng tới những nhóm khách hàng nhất định.

Tóm lại, chiến lược cạnh tranh đa dạng và khôn ngoan sẽ đem lại lợi nhuận cho Dalattourist và cũng làm tăng sự thỏa mãn nhu cầu của thị trường. Đó chính là cách tốt nhất để mọi doanh nghiệp, trong đó có Dalattourist cùng được hưởng lợi.

### **3.2 Các giải pháp**

- Trước mắt Dalattourist phải ưu tiên phát triển hệ thống khu, tuyến, điểm du lịch: tiếp tục đầu tư các khu tuyến du lịch sẵn có và phát triển các khu, tuyến, điểm du lịch mới gắn liền với việc đa dạng hóa và nâng cao chất lượng sản phẩm du lịch.

- Tiếp tục đầu tư nâng cấp các khách sạn đạt tiêu chuẩn 3-5 sao để đáp ứng nhu cầu lưu trú của khách du lịch hạng sang, nhất là giới kinh doanh thương mại.

- Tuyên truyền quảng bá về công ty đặc biệt là quảng bá các điểm du lịch độc đáo (như khu du lịch thác Datanla; cáp treo Đà Lạt,...). Đẩy mạnh việc ứng dụng các tiến bộ khoa học - kỹ thuật nhất là trong lĩnh vực công nghệ thông tin vào quảng bá hình ảnh công ty, đặt phòng và thanh toán qua mạng.

- Tăng cường liên kết và tìm kiếm, mở rộng thị trường nhằm đẩy mạnh phát triển các tour du lịch, tăng thêm doanh thu cho công ty trong thời gian tới.

- Đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao, nâng cao trình độ ngoại ngữ đặc biệt là tiếng Anh giao tiếp, trình độ quản lý và nghiệp vụ cho

đội ngũ cán bộ và người lao động trong công ty nhằm đáp ứng nhu cầu hội nhập trong khu vực và quốc tế.

### **3.3 Kiến nghị**

#### ***3.3.1 Kiến nghị với Nhà nước***

##### *a) Kiến nghị với Chính phủ:*

Để công tác cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước thuộc các lĩnh vực mà nhà nước không cần nắm giữ cổ phần chi phối (như Dalattourist) đạt kết quả tốt hơn nhằm nhanh chóng chuyển đổi hình thức sở hữu, huy động mọi nguồn lực trong xã hội để phát triển kinh tế địa phương cũng như của đất nước ngày càng phát triển bền vững. Chính phủ cần nghiên cứu để thay đổi chính sách xác định giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa không nên đưa giá trị lợi thế vị trí đất vào xác định giá trị doanh nghiệp vì: Trên thực tế khi tiến hành xác định giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa, các cơ quan chức năng chỉ các định giá thuê đất (giá thuê đất này cũng được xác định trên cơ sở giá đất sát với giá thị trường tại thời điểm, trong đó đã bao hàm cả giá trị lợi thế về vị trí đất) vào giá trị doanh nghiệp; trường hợp nếu doanh nghiệp cổ phần hóa muốn chuyển từ hình thức thuê đất sang hình thức giao quyền sử dụng đất thì việc xác định giá đất đã được Chính phủ quy định tại Nghị định số 123/2007/NĐ-CP ngày 27 tháng 7 năm 2007 về việc Sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 188/2004/NĐ-CP ngày 16 tháng 11 năm 2004 về phương pháp xác định giá đất và khung giá các loại đất; theo đó tại điểm 2 - khoản 12 - Điều 1 đã quy định "...trường hợp doanh nghiệp nhà nước tiến hành cổ phần hóa lựa chọn hình thức giao đất mà giá đất do Ủy ban nhân dân cấp tỉnh quy định tại thời điểm giao đất, thời điểm có quyết định thu hồi đất, thời điểm tính giá đất vào giá trị doanh nghiệp cổ phần hóa chưa sát với giá chuyển nhượng quyền sử dụng đất thực tế trên thị trường trong điều kiện bình thường thì Ủy ban nhân

dân cấp tỉnh căn cứ vào giá chuyên nhượng quyền sử dụng đất thực tế trên thị trường tại địa phương để quyết định mức giá cụ thể cho phù hợp...”

Căn cứ quy định tại Điều 42 - Nghị định số 197/2004/NĐ-CP ngày 03/12/2004 của Chính phủ về bồi thường, hỗ trợ và tái định cư khi Nhà nước thu hồi đất; Nghị định số 69/2009/NĐ-CP ngày 13/8/2009 của Chính phủ quy định bổ sung về quy hoạch sử dụng đất, giá đất, thu hồi đất, bồi thường, hỗ trợ và tái định cư. Theo đó, các doanh nghiệp (trong đó có Dalattourist) trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng, khi muốn mở rộng mặt bằng kinh doanh phải tự thỏa thuận giá bồi thường để giải phóng mặt bằng, điều này đã gây cản trở đến tiến độ bàn giao mặt bằng do doanh nghiệp không thể thỏa thuận được giá bồi thường với người có đất bị thu hồi (do người dân đòi giá bồi thường cao hơn và không phù hợp với thực tế), vì vậy rất nhiều dự án phải bỏ dở gây lãng phí tiền của đã đầu tư của doanh nghiệp. Để đảm bảo công bằng trong việc bồi thường giải phóng mặt bằng của các dự án trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng nói riêng và cả nước nói chung, tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp đầu tư mở rộng sản xuất, đề nghị Chính phủ sớm sửa đổi các Nghị định nêu trên và thống nhất việc thu hồi đất là do các cơ quan Nhà nước thực hiện và bàn giao mặt bằng cho nhà đầu tư để triển khai thực hiện các dự án phát triển kinh tế.

*b) Kiến nghị với Bộ Giao thông - Vận tải:*

Đề nghị Bộ Giao thông - Vận tải sớm quan tâm và triển khai dự án đầu tư nâng cấp sân bay Liên Khương thuộc tỉnh Lâm Đồng đạt tiêu chuẩn sân bay Quốc tế; triển khai xây dựng tuyến đường cao tốc Dầu Giây - Đà Lạt để rút ngắn thời gian đi lại, thuận tiện cho du khách trong và ngoài nước đến với Đà Lạt - Lâm Đồng.

*c) Kiến nghị với Bộ Công Thương:*

Bộ Công Thương nên nghiên cứu cho phép áp dụng chính sách giá điện theo giá sản xuất trong các cơ sở lưu trú du lịch tạo điều kiện giúp các doanh nghiệp kinh doanh du lịch giảm được chi phí, từ đó giảm giá cho thuê buồng phòng, giảm giá dịch vụ vui chơi giải trí nhằm thu hút khách kéo dài thời gian lưu trú tăng doanh thu cho ngành du lịch;

*d) Kiến nghị với Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng:*

Khách du lịch thường có nhu cầu mua sắm rất lớn, đặc biệt là khách du lịch người nước ngoài, tuy nhiên trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng nói chung, thành phố Đà Lạt nói riêng, tuy là thành phố Du lịch nổi tiếng trong và ngoài nước nhưng trên địa bàn thành phố chưa có những trung tâm mua sắm lớn, siêu thị hiện đại quy mô. Vì vậy, Ủy ban nhân dân tỉnh Lâm Đồng cần chỉ đạo Sở Công thương Lâm Đồng lập kế hoạch xây dựng các trung tâm shopping, các cửa hàng mua sắm lớn, các siêu thị tại thành phố Đà Lạt và thành phố Bảo Lộc dành cho khách du lịch,....

Qua nghiên cứu phân tích tài chính, chúng ta đã thấy được ý nghĩa, tầm quan trọng của nó đối với Công ty. Trong bối cảnh nền kinh tế hiện đại, mức độ cạnh tranh giữa các công ty ngày càng khốc liệt, các công ty không ngừng tìm kiếm các biện pháp hợp lý nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động tài chính. Và các giải pháp đưa ra ở trên là thiết thực đối với Công ty. Tuy nhiên, để các giải pháp được thực hiện tốt, có động lực thúc đẩy đối với công ty thì từ phía Nhà nước cần có sự hỗ trợ tích cực thông qua việc ban hành các quy định, các chính sách cụ thể về phân tích tài chính, quản lý tài chính, môi trường kinh doanh thuận lợi... cho các công ty. Xuất phát từ suy nghĩ đó tác giả xin đề xuất một số kiến nghị đối với các cơ quan quản lý nhà nước:

Để tạo cơ sở cho việc cung cấp thông tin kinh tế tài chính đầy đủ, chính xác, Nhà nước cần hoàn thiện hệ thống kế toán, kiểm toán.



Qua hơn 20 năm đổi mới, nền kinh tế nước ta đã trải qua nhiều biến chuyển lớn, hệ thống kế toán Việt Nam đã không ngừng đổi mới, hoàn thiện, ngày càng phù hợp hơn với thông lệ quốc tế.

Ngày 20/5/1988 Hội đồng nhà nước đã công bố Pháp lệnh kế toán- thống kê. Sự ra đời của pháp lệnh này góp phần tạo ra sự quản lý thống nhất chế độ kế toán ở hầu hết các lĩnh vực của đời sống xã hội. Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện nay thì còn nhiều bất cập, chưa tương xứng với vị trí của nó trong quản lý kinh tế. Điều này đòi hỏi hệ thống kế toán, kiểm toán Việt Nam không ngừng hoàn thiện và phát triển, đổi mới sâu sắc và toàn diện vì hệ thống kế toán, kiểm toán, thống kê là điều kiện tiên quyết để thực hiện giám sát tài chính. Nền kinh tế nước ta đang từng bước phát triển ổn định, do đó Nhà nước cần ban hành các chính sách hạch toán kế toán ổn định tránh tình trạng thay đổi liên tục gây khó khăn cho các doanh nghiệp.

Các cơ quan kiểm toán Nhà nước cần thực hiện tốt nhiệm vụ của mình để đảm bảo tính khách quan của công tác kiểm toán, tăng cường sự kiểm tra giám sát của Nhà nước đối với các doanh nghiệp một cách kịp thời và đầy đủ để phát hiện những bất hợp lý của các nghiệp vụ kinh tế, chứng từ kế toán, nhằm kiểm chứng tính chính xác, trung thực các số liệu tài chính của công ty góp phần mang lại một kết quả phân tích tài chính được sát thực hơn.

### **3.3.2 Kiến nghị với công ty**

#### **a) Về hạch toán kế toán:**

Trong quá trình nghiên cứu và phân tích các báo cáo tài chính, tác giả nhận thấy việc hạch toán của Công ty đối với khoản nhận và hoàn trả vốn góp của cổ đông đã được tác giả đề cập ở *điểm b - mục 2.2.2.3* là chưa đúng với quy định của chế độ kế toán hiện hành; cụ thể:

- Kế toán Công ty đã hạch toán:
- + Nhận vốn góp của cổ đông:

Nợ tài khoản 111; 112/Có tài khoản 338 (Chi tiết tài khoản 3388 - phải trả, phải nộp khác)

+ Hoàn trả vốn góp cho cổ đông:

Nợ tài khoản 338/Có tài khoản 411

Do trong hợp đồng cam kết trả nợ, công ty đã thống nhất lấy nguồn trả nợ cho cổ đông bằng nguồn khấu hao tài sản đầu tư vào hệ thống cáp treo và máng trượt tại khu du lịch thác Datanla, nên công ty đã đồng thời hạch toán bút toán:

Nợ tài khoản 214/ Có tài khoản 111; 112

- Đề nghị Công ty hạch toán lại như sau:

+ Hạch toán nhận vốn góp của cổ đông:

Nợ tài khoản 111; 112/ Có tài khoản 411

+ Hạch toán trả vốn góp cho cổ đông:

Nợ tài khoản 411/ Có tài khoản 111; 112

Từ việc hạch toán kế toán chưa đúng với chế độ kế toán nêu trên, có thể thấy đội ngũ kế toán và nhất là Kế toán trưởng của doanh nghiệp chưa thật sự nắm vững chế độ để xử lý các nghiệp vụ kinh tế phát sinh theo đúng quy định. Vì vậy, Dalattourist nên chú trọng công tác đào tạo nâng cao trình độ nghiệp vụ kế toán cho cán bộ Phòng Tài chính - Kế toán.

#### *b) Các nội dung khác*

Trong tình hình hiện nay, các doanh nghiệp phải hoạt động trong môi trường cạnh tranh gay gắt, để có thể tồn tại và phát triển, các doanh nghiệp phải không ngừng nâng cao chất lượng quản lý. Chính vì vậy, tầm quan trọng của phân tích tài chính ngày càng được khẳng định và đòi hỏi doanh nghiệp phải có một đội ngũ cán bộ phân tích tài chính giỏi về chuyên môn, hiểu biết sâu rộng về đặc điểm hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, về môi trường

kinh tế vĩ mô cũng như các chính sách tài chính của Nhà nước, chính sách thuế, những xu thế biến động của nền kinh tế trong và ngoài nước...

- Lập kế hoạch tài chính: Kế hoạch tài chính là một chiến lược cực kỳ quan trọng, nó quyết định trực tiếp tới kết quả hoạt động sản xuất-kinh doanh của Công ty. Vì vậy, khi lập kế hoạch tài chính không chỉ dựa vào các kế hoạch, mà còn phải căn cứ vào thực tế hoạt động của công ty trong thời gian trước cũng như khả năng thực hiện trong thời gian tới. Muốn vậy, nhà quản lý cần phải dựa vào kết quả phân tích tài chính tại công ty để nắm bắt được tình hình.

Tuy nhiên, hiện nay kế hoạch tài chính của Dalattourist mới chỉ là những dự tính ngắn hạn (cho năm tiếp theo) cho một số chỉ tiêu như doanh thu, lợi nhuận, thu nhập bình quân. Vì vậy, Dalattourist cần cần phải xây dựng một kế hoạch dài hạn với các chiến lược phát triển lâu dài trên nhiều lĩnh vực. Đồng thời, Công ty cũng cần xác định các kế hoạch cụ thể, chi tiết về quản lý tài chính ngắn hạn như quản lý ngân quỹ, các khoản phải thu, dự trữ và nợ ngắn hạn.

Phân tích tài chính là một công việc phức tạp đòi hỏi nhà phân tích phải có những kiến thức nhất định về lĩnh vực này và phải hiểu biết sâu sắc tình hình của Công ty. Hiện nay Dalattouris cũng như hầu hết các công ty khác trên địa bàn tỉnh Lâm Đồng đều chưa có cán bộ chuyên trách thực hiện phân tích tài chính, mà công tác phân tích tài chính được tiến hành sơ lược bởi các kế toán viên. Vì vậy, để hoạt động phân tích tài chính đạt kết quả cao, Dalattourist cần có sự đầu tư thích đáng, có kế hoạch bồi dưỡng và đào tạo hoặc tuyển dụng cán bộ chuyên đảm nhiệm về phân tích tài chính.

Dalattourist cũng cần tổ chức hướng dẫn, cập nhật cho các cán bộ quản lý nói chung và cán bộ phân tích nói riêng về việc áp dụng các văn bản pháp luật mới được ban hành có liên quan đến lĩnh vực kinh doanh của công ty.

Bên cạnh đó, Dalattourist nên tổ chức thi tuyển nhằm chọn ra những cán bộ trẻ có nghiệp vụ về tài chính doanh nghiệp, năng động, sáng tạo, góp phần nâng cao hiệu quả công việc.

- Về cơ chế điều chuyển vốn của Dalattourist là cơ chế điều chuyển vốn tập trung, do đó để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn Dalattourist nên xem xét sự thiết lập một dòng thông tin thống nhất giữa các bộ phận có kế hoạch sử dụng vốn và bộ phận đáp ứng nhu cầu về vốn. Cụ thể là phải có sự phối hợp đồng bộ giữa Phòng Tài chính - Kế toán của Công ty với Phòng kinh doanh và bộ phận kế toán của các đơn vị trực thuộc thông qua mạng nội bộ để việc điều chuyển vốn được kịp thời tránh tình trạng nơi thừa vốn nơi thiếu vốn.

- Tăng cường thúc đẩy hoạt động Marketing ở các đơn vị kinh doanh trực thuộc Công ty, đây là một giải pháp rất quan trọng đối với các công ty du lịch nói chung và Dalattourist nói riêng nhằm giới thiệu đến khách hàng những sản phẩm du lịch mà Công ty cung cấp, từ đó tạo cơ hội và tranh thủ thu hút thêm lượng khách hàng sử dụng các dịch vụ của Công ty góp phần thúc đẩy sự gia tăng doanh thu của Công ty.

- Không ngừng tiết kiệm chi phí, chủ yếu là chi phí quản lý của công ty nhằm tăng thêm lợi nhuận.

- Công ty cần tiến hành phân tích tài chính thường xuyên và định kỳ để nắm bắt tình hình tài chính một cách chính xác và ra các quyết định tài chính kịp thời.

## KẾT LUẬN

Trong xu thế toàn cầu hoá, hội nhập khu vực và thế giới như hiện nay, muốn tồn tại và phát triển được thì các doanh nghiệp phải luôn trong tư thế “sẵn sàng” để có thể đối phó với những biến động liên tục của nền kinh tế thế giới và nền kinh tế trong nước một cách nhanh nhạy nhất. Đó cũng chính là những cơ hội và thách thức khi tham gia hội nhập đối với tất cả các quốc gia nói chung và các doanh nghiệp nói riêng. Hội nhập giúp các doanh nghiệp mở rộng được thị trường, cải tiến được khoa học - kĩ thuật - công nghệ, nâng cao tầm nhìn, tầm hiểu biết,... Nhưng đồng thời cũng mang lại những rủi ro vô cùng lớn, đưa các doanh nghiệp vào môi trường cạnh tranh gay gắt mà nếu không nhạy bén thì có thể bị “nuốt chửng” hoặc “đè bẹp”.

Việt Nam cũng đang trong quá trình hội nhập khu vực, hội nhập quốc tế với tốc độ khá nhanh và mạnh mẽ. Để đáp ứng được những yêu cầu của hội nhập thì tất cả các doanh nghiệp, các tổ chức kinh tế, không phân biệt lớn bé, thuộc Nhà nước hay tư nhân, đều cùng hướng tới mục đích chung là hội nhập thành công; và Dalattouris là một trong những doanh nghiệp Nhà nước lớn của tỉnh Lâm Đồng có tốc độ hội nhập khá, góp phần không nhỏ vào tiến trình hội nhập của đất nước. **Chính vì vậy, việc phân tích tình hình tài chính doanh nghiệp nhằm nâng cao hiệu quả tài chính của doanh nghiệp** là để phục vụ cho quá trình nhận định, đánh giá, dự báo và lập kế hoạch hoạt động sản xuất kinh doanh mang lại hiệu quả cao cho công ty, nhằm mục đích cuối cùng là đóng góp vào sự tăng trưởng và phát triển ngày càng cao của đất nước, đưa Việt Nam lên một tầm cao mới trong nền kinh tế thế giới, giúp Việt Nam hội nhập quốc tế thành công.

Thông qua kết quả phân tích tình hình tài chính tại Công ty du lịch Lâm Đồng, sẽ giúp cho Chủ sở hữu cũng như Nhà quản lý có cái nhìn tổng quan nhất về thực trạng tình hình tài chính của một doanh nghiệp nhà nước kinh

doanh trong lĩnh vực du lịch trên địa bàn thành phố Đà Lạt; từ đó có kế hoạch kinh doanh và sử dụng vốn đạt hiệu quả nhất đó là tối đa hoá giá trị cho chủ doanh nghiệp hay là tối đa hóa lợi nhuận, không ngừng làm tăng giá trị doanh nghiệp và khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường.

Cuối cùng, một lần nữa tác giả xin chân thành cảm ơn **PGS. TS. Trần Thị Thái Hà**, cùng các anh chị trong phòng Tài chính - Kế toán công ty Du lịch Lâm Đồng, đã giúp đỡ, hướng dẫn, tạo mọi điều kiện thuận lợi để tác giả hoàn thành tốt Luận văn này. Xin trân trọng cảm ơn!

# TÀI LIỆU THAM KHẢO

## Tiếng Việt:

1. Nguyễn Tấn Bình (2009), *Phân tích hoạt động doanh nghiệp - Phân tích kinh doanh - Phân tích báo cáo tài chính - Phân tích hiệu quả các dự án*, Nxb Thống kê.
2. Đặng Kim Cương, Nguyễn Công Bình (2008), *Phân tích các báo cáo tài chính - Lý thuyết bài tập và bài giải*, Nxb Giao thông vận tải.
3. Đinh Thế Hiển (chủ biên) (2008), *Quản trị tài chính đầu tư - Lý thuyết và ứng dụng*, Nxb Lao động xã hội.
4. Mary, B. và David, C. (2010), *Báo cáo tài chính dưới góc nhìn của Warren Bufeett*, Nxb Trẻ.
5. Nguyễn Minh Kiều (2009), *Tài chính doanh nghiệp căn bản*, Nxb Thống kê.
6. Võ Văn Nhị (2007), *Báo cáo tài chính và báo cáo quản trị - Áp dụng cho doanh nghiệp Việt Nam*, Nxb Giao thông vận tải.
7. Bùi Hữu Phước (2008), *Toán tài chính – Hệ thống lý thuyết, bài tập, bài giải*, Nxb Thống kê.
8. Ngô Kim Phượng (chủ biên) (2009), *Phân tích tài chính doanh nghiệp*, Nxb Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh.
9. Lê Thị Xuân (2010), *Phân tích và sử dụng báo cáo tài chính*, Học viện Ngân hàng.
10. Công ty Du lịch Lâm Đồng năm (2009-2011), *Báo cáo tài chính của Công ty Du lịch Lâm Đồng năm 2009-2011*.

**Tiếng Anh :**

11. Brealey, Myers, Allen (2006), *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill Irwin.
12. Brigham, Houston (2004), *Fundamentals of Financial Management*, *Harcourt College Publisher*, 10th edition.
13. Ross, Westerfield, Jaffe (2005), *Corporate Finance*, 7<sup>th</sup> edition, McGraw-Hill Irwin.



# PHỤ LỤC 1

## CÔNG THỨC CÁC NHÓM HỆ SỐ PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ SỬ DỤNG VỐN VÀ TÀI SẢN

### 1.1. Hệ số năng lực hoạt động tài sản

$$\text{Hiệu suất sử dụng TSCĐ} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{TSCĐ bình quân}}$$

$$\text{Hiệu suất sử dụng tổng TS} = \frac{\text{Tổng doanh thu}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

### 1.2. Hệ số khả năng thanh khoản

$$\text{Hệ số thanh toán nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Hệ số thanh toán nhanh} = \frac{\text{Tiền} + \text{ĐTTC ngắn hạn} + \text{Phải thu ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Hệ số thanh toán ngay} = \frac{\text{Tiền} + \text{ĐTTC ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Hệ số khả năng trả lãi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Lãi vay phải trả}}$$

$$\text{Tỷ suất tự tài trợ TSDH} = \frac{\text{Vốn chủ sở hữu}}{\text{Tài sản dài hạn}}$$

### 1.3. Hệ số đòn bẩy tài chính

$$\text{Hệ số nợ phải trả} = \frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\text{Hệ số nợ tín dụng} = \frac{\text{Nợ tín dụng}}{\text{Tổng nguồn vốn}}$$

$$\text{Hệ số nợ dài hạn} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

### 1.4. Hệ số khả năng sinh lời

- Khả năng sinh lời doanh thu

$$ROS_1 = \frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{Doanh thu thuần}} ; \quad ROS_2 = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Doanh thu HĐKD}} ;$$

$$ROS_3 = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng doanh thu}}$$

- Khả năng sinh lời tổng tài sản

$$ROA_1 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng tài sản}} ; \quad ROA_2 = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{Tổng tài sản}} ;$$

$$ROA_3 = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

## PHỤ LỤC 2

### CÔNG THỨC BÌNH QUÂN GIAI ĐOẠN VÀ TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

#### ***2.1. Công thức bình quân qua thời gian***

a) Mức bình quân qua thời gian của dãy số thời kỳ (áp dụng cho các chỉ tiêu trên báo cáo kết quả kinh doanh):  $y_1, y_2, \dots, y_n$

$$y_{\text{bình quân}} = \frac{y_1 + y_2 + \dots + y_n}{n}$$

b) Mức bình quân qua thời gian của dãy số thời điểm (áp dụng cho các chỉ tiêu trên bảng cân đối kế toán):  $y_1, y_2, \dots, y_n$

$$y_{\text{bình quân}} = \frac{y_1/2 + y_2 + y_3 + \dots + y_{n-1} + y_n/2}{n-1}$$

#### ***2.2. Công thức tốc độ tăng trưởng***

a) Lượng tăng/giảm tuyệt đối liên hoàn đo mức độ thay đổi về giá trị tuyệt đối của thời kỳ thứ  $i$  so với thời kỳ thứ  $i-1$  liền trước

$$\Delta_i = y_i - y_{i-1} \quad (i = 2, 3, \dots, n)$$

b) Tốc độ tăng/giảm liên hoàn phản ánh tốc độ tăng/giảm của thời kỳ thứ  $i$  so với thời kỳ thứ  $i-1$  liền trước

$$a_i = \frac{\Delta_i}{y_{i-1}} = \frac{y_i - y_{i-1}}{y_{i-1}} \quad (i = 2, 3, \dots, n)$$

c) Tốc độ tăng/giảm bình quân phản ánh tốc độ tăng/giảm đại diện cho các tốc độ tăng/giảm liên hoàn

$$a_{\text{bình quân}} = \sqrt[n-1]{(1+a_2)(1+a_3)\dots(1+a_n)} - 1$$

**PHỤ LỤC 3**  
**BÁO CÁO TÀI CHÍNH CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN**  
**DỊCH VỤ DU LỊCH ĐÀ LẠT**

**BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH**

*Đơn vị tính: Triệu đồng*

CHỈ TIÊU	2011	2010	2009	2008
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>63.190</b>	<b>51.090</b>	<b>32.177</b>	<b>30.074</b>
Giá vốn	52.189	41.060	24.282	22.745
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>11.001</b>	<b>10.030</b>	<b>7.895</b>	<b>7.329</b>
Doanh thu hỗ trợ tài chính	941	1.819	2.182	1.925
Chi phí tài chính	4.500	148	1	258
Trong đó: Lãi vay	3.783		1	258
Chi phí quản lý doanh nghiệp	6.701	7.126	4.629	4.350
<b>Lãi/lỗ thuần HĐKD</b>	<b>741</b>	<b>4.575</b>	<b>5.447</b>	<b>4.646</b>
Lợi nhuận khác	1.646	359	25	12
Lợi nhuận trước thuế	2.387	4.934	5.472	4.658
Thuế thu nhập doanh nghiệp	647	1.693	488	420
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.740</b>	<b>3.241</b>	<b>4.984</b>	<b>4.238</b>

**BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN**  
**CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ DU LỊCH ĐÀ LẠT**

*Đơn vị tính: Triệu đồng*

CHỈ TIÊU	2011	2010	2009	2008
<b>TÀI SẢN</b>				
<b>A. Tài sản ngắn hạn</b>	<b>15.467</b>	<b>18.176</b>	<b>40.354</b>	<b>39.596</b>
I. Tiền	9.221	7.347	16.406	16.123
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn		6.000	20.362	19.767
III. Phải thu ngắn hạn	5.183	3.922	2.327	2.450
IV. Hàng tồn kho	533	314	690	684
V. Tài sản dài hạn khác	530	593	569	572
<b>B. Tài sản dài hạn</b>	<b>102.610</b>	<b>94.604</b>	<b>50.163</b>	<b>49.952</b>
I. Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	
II. Tài sản cố định	96.004	92.807	48.816	48.532
III. Bất động sản đầu tư	-	-	-	
IV. Đầu tư tài chính DH	547	674	-	
IV. TSDH khác	6.059	1.123	1.347	1.420
V. Lợi thế thương mại	-			
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>118.077</b>	<b>112.780</b>	<b>90.517</b>	<b>89.548</b>
<b>NGUỒN VỐN</b>				
<b>A. Nợ phải trả</b>	<b>46.281</b>	<b>42.620</b>	<b>19.602</b>	<b>18.632</b>
I. Nợ ngắn hạn	15.486	17.933	14.465	13.452
1. Vay và nợ ngắn hạn	2.664	-	-	-
2. Chiếm dụng	12.822	17.933	14.465	13.452
II. Nợ dài hạn	30.795	24.687	5.137	5.240
<b>B. Vốn chủ sở hữu</b>	<b>71.796</b>	<b>70.160</b>	<b>70.916</b>	<b>70.916</b>
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>118.077</b>	<b>112.780</b>	<b>90.518</b>	<b>89.548</b>

